



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Zhodnocení finanční situace vybraného podniku

Assessment of the Financial Position of the Selected Company

Student: Silvie Cmielová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2014

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Silvie Cmielová**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Specializace: 00 Finance  
Téma: **Zhodnocení finanční situace vybraného podniku**  
**Assesstment of the Financial Position of the Selected Company**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metod finanční analýzy
  3. Profil analyzované společnosti
  4. Aplikace zvolených metod a zhodnocení výsledků
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

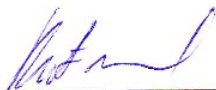
DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.  
FRIDSON, Martin and Fernando ALVAREZ. *Financial Statement Analysis: A Practioner's Guide*. 4th ed. Hoboken: Wiley, 2011. 378 s. ISBN 978-0470635605.  
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2013

Datum odevzdání: 09.05.2014



Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 9. května 2014

A handwritten signature in blue ink, reading "Silvie Cmielová", is positioned above a horizontal dotted line. The signature is written in a cursive style.

Silvie Cmielová

## Obsah

1	Úvod.....	5
2	Popis metod finanční analýzy .....	6
2.1	Uživatelé finanční analýzy .....	6
2.2	Informační zdroje pro finanční analýzu.....	8
2.2.1	Výkazy finančního účetnictví .....	8
2.2.2	Výkazy vnitropodnikového účetnictví.....	12
2.3	Metody používané ve finanční analýze .....	12
2.3.1	Deterministické metody .....	12
2.3.2	Matematicko-statistické metody .....	14
2.4	Poměrové ukazatele .....	14
2.4.1	Ukazatele finanční stability a zadluženosti.....	15
2.4.2	Ukazatele rentability .....	16
2.4.3	Ukazatele likvidity .....	19
2.4.4	Ukazatele aktivity .....	20
2.4.5	Ukazatele kapitálového trhu .....	21
2.5	Pyramidový rozklad ukazatele ROE.....	21
3	Profil analyzované společnosti .....	25
4	Aplikace zvolených metod a zhodnocení výsledků .....	28
4.1	Analýza rozvahy .....	28
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy .....	28
4.1.2	Vertikální analýza rozvahy .....	31
4.2	Analýza výkazu zisku a ztráty .....	33
4.2.1	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	33
4.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	37

4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	40
4.3.1	Ukazatele rentability .....	40
4.3.2	Ukazatele likvidity .....	44
4.3.3	Ukazatele finanční stability a zadluženosti.....	47
4.3.4	Ukazatele aktivity .....	49
4.4	Pyramidový rozklad ukazatele ROE.....	51
4.4.1	Analýza odchylek metodou postupných změn .....	52
4.4.2	Analýza odchylek metodou logaritmickou .....	57
4.4.3	Srovnání výsledků metody logaritmické a metody postupných změn .....	61
4.5	Zhodnocení výsledků a doporučení pro další vývoj .....	62
5	Závěr .....	64
	Seznam použité literatury .....	65
	Seznam zkratk.....	66
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	

# 1 Úvod

Do dnešní doby se promítají důsledky globální ekonomické krize, která byla primárně způsobena americkou hypoteční krizí v roce 2008. Negativní vývoj ve finančním sektoru se projevil ve všech sektorech ekonomiky a ovlivnil všechny ekonomické subjekty. Velké množství společností nebylo dostatečně silných nebo neměly kvalitní management, aby mohly ustát nástrahy krize. Byla ale také velká řada těch firem, které díky kvalitnímu manažerskému řízení zvládly překonat nelehkou finanční situaci způsobenou poklesem poptávky na trhu. A proto přichází na řadu finanční analýza, na základě které management dokáže včas identifikovat slabá místa ve finančním rozhodování a učinit nápravná opatření, která povedou k minimalizaci rizik a ke zlepšení finanční situace podniku.

Cílem bakalářské práce je aplikace vybraných metod finanční analýzy na vybraném podniku a na základě zjištěných výsledků zhodnotit jeho finanční situaci.

Bakalářská práce je rozdělena do pěti kapitol. V druhé kapitole je popsáno, co je finanční analýza, kdo jsou uživatelé finanční analýzy a z jakých zdrojů jsou čerpány data pro finanční analýzu. Dále jsou popsány jednotlivé metody, které jsou používány pro hodnocení finanční situace podniku a vybrané poměrové ukazatele, závěr kapitoly bude věnován rozkladu vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Další kapitola je věnována základním údajům o vybrané společnosti ABC, a. s., v níž bude také představen hlavní výrobní program a produkty společnosti a její organizační struktura. Následně budou uvedeni největší konkurenti pro společnost ABC, a. s. a teritoria, do kterých směřuje převážná část její produkce.

Ve čtvrté kapitole je provedena vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, dále zhodnocení rentability, finanční stability a zadluženosti, likvidity a aktivity pomocí vybraných poměrových ukazatelů. Součástí finanční analýzy je také pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu a vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel pomocí metody postupných změn a metody logaritmické. Na závěr kapitoly je provedeno celkové zhodnocení finanční situace společnosti ABC, a. s.



## **2 Popis metod finanční analýzy**

Finanční analýza je stará asi jako samotné peníze. Analýzy prováděné středověkými obchodníky sice nemohou být srovnatelné s dnešní finanční analýzou, avšak princip a důvod jejího sestavování zůstal stejný. Nejvíce literatury napsané k tomuto tématu pochází z USA a právě tato země je považována za kolébkou moderních metod finanční analýzy. V České republice se termín „finanční analýza“, který koneckonců pochází z angličtiny (Financial Analysis), používá teprve od roku 1989. Do té doby se používal spíše termín „bilanční analýza“, který byl přejat z němčiny.

Pro hodnocení úspěšnosti firemní strategie v určitém ekonomickém prostředí se používá finanční analýza. Lze ji definovat jako systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především ve finančních výkazech. Finanční analýza posuzuje finanční zdraví podniku, jež ovlivňuje důvěryhodnost a spolehlivost společnosti a může být rozdělena do několika na sebe navazujících fází, a to diagnóza základních indikátorů finanční situace, hloubkový rozbor příčin zjištěného stavu, rozpoznání hlavních faktorů nežádoucího vývoje a navržení nápravných opatření, která povedou ke zlepšení ekonomické situace podniku.

Finanční analýza je důležitým podkladem pro finanční rozhodování podniku. V rámci ní je využívána celá řada poměrových ukazatelů, pomocí nichž se hodnotí minulá, současná a budoucí finanční situace podniku. Nástroji finanční analýzy se posuzuje a hodnotí finanční situace společnosti a jsou vytvářeny doporučení pro její budoucí vývoj.

### **2.1 Uživatelé finanční analýzy**

Znalosti o finanční situaci v podniku jsou důležité pro všechny subjekty, které se dostávají do kontaktu s daným podnikem. Proto je finanční analýza významným zdrojem informací nejen pro manažery podniku, ale také pro externí uživatele, kterými jsou např. investoři, věřitelé, zaměstnanci.

Účetní informace a finanční analýzu využívají především:

- manažeři,
- investoři,
- banky,
- dodavatelé,
- odběratelé,
- zaměstnanci,

- stát a státní orgány,
- konkurenti.

**Manažeři** jsou odpovědní za dlouhodobé a operativní řízení podniku. Proto využívají pro finanční analýzu především informace z externích výkazů, které lze jinak označit jako výkazy finančního účetnictví. Podnikový management má na starost optimalizaci majetkové struktury a výběr co nejvhodnějšího způsobu financování majetku, a je pro něj důležité mít detailní znalosti o finanční situaci v podniku. Na základě finanční analýzy, která odhaluje silné a slabé stránky podniku, manažeři vytváří finanční plány sloužící k řízení rizik a dosažení podnikatelského záměru.

**Investoři**, také označováni jako akcionáři či vlastníci, jsou ti, kteří do podniku vkládají svůj kapitál. Pro tuto skupinu jsou, stejně jako pro manažery, důležité informace získané z výkazů finančního a manažerského účetnictví. Pro stávající vlastníky jsou finanční informace nezbytné, jelikož vypovídají o míře výnosnosti vloženého kapitálu, a také o likviditě a stabilitě podniku. Rozhodujícím faktorem pro potencionální investory, kteří zvažují vložení svých peněžních prostředků do podniku, je výnos, který musí odpovídat podstoupenému riziku. A proto i pro skupinu potencionálních investorů jsou nezbytné finanční informace týkající se podniku.

**Banky** využívají finanční analýzu při hodnocení bonity dlužníka. Pro věřitele je důležité také to, zdali má úvěr kryt špatnou finanční situací podniku nebo výdaje spojené s hlavní činností podniku, a to např. pořízení nového výrobního zařízení nebo financování zásob. Rozhodujícím kritériem pro poskytnutí úvěru, je kromě bonity dlužníka, také odvětví, ve kterém podnik působí, míra zadluženosti atd.

**Dodavatelé** sledují u svých odběratelů především krátkodobou prosperitu, neboť ta zaručuje dodržení lhůty splatnosti závazků, které mají odběratelé vůči svým dodavatelům.

**Odběratelé** jsou závislí na dodávkách od dodavatele, a proto je v jejich zájmu sledovat jeho finanční situaci. Neobdržení dodávky od dodavatele z důvodů finančních problémů by pro odběratele mohlo znamenat nedodržení termínů jím nasmlouvaných zakázek. Proto je zejména u stabilních obchodních partnerů důležitá dlouhodobá prosperita podniku, která eliminuje toto riziko.

**Zaměstnanci** mají zájem na prosperitě jejich zaměstnavatele, neboť ta se promítá do jejich mzdového ohodnocení a také jistoty zaměstnání. Úspěšná a stabilní společnost může

být pro zaměstnance jakousi jistotou pracovních míst, a proto se předpokládá, že budou svým pracovním výkonem usilovat o její růst na trhu.

**Stát a státní orgány** shromažďují finančně-účetní data o podnikatelské sféře nejen proto, aby mohly správně nastavit hospodářskou politiku státu, ale také pro statistiky, kontroly daňových povinností podniků, rozdělování finančních výpomocí, jako jsou třeba úvěry zaručené vládou atd.

**Konkurenti** mají možnost získávat finanční informace z účetních závěrek i výročních zpráv, které jsou účetní jednotky povinny každoročně zveřejňovat podle Zákona o účetnictví. Mohou tak srovnávat své výsledky, kterých dosáhly, s jiným podnikem či odvětvím.

## **2.2 Informační zdroje pro finanční analýzu**

Finanční analýza vychází především z informací, které získává z výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví. Tvůrci finanční analýzy zohledňují i řadu dalších informací, a to finanční informace (burzovní informace, prognózy finančních analytiků), kvantifikovatelné nefinanční informace (podnikové statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, interní směrnice) a nekvantifikovatelné informace (hodnocení manažerů, odborného tisku, prognózy).

### **2.2.1 Výkazy finančního účetnictví**

Prvotním a hlavním zdrojem dat a informací pro finanční analýzu je finanční účetnictví. Výkazy finančního účetnictví však samy o sobě nevypovídají nic o finanční a hospodářské situaci v podniku, o jeho silných a slabých stránkách a hrozbách. Proto finanční analytici mezi sebou navzájem poměřují údaje získané z výkazů a vytváří si tak konkrétní představu o finanční situaci v podniku. Výkazy finančního účetnictví jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz o peněžních tocích.

#### ***Rozvaha***

Základním výkazem finančního účetnictví je rozvaha, která zachycuje stav majetku podniku (aktiv) a zdrojů jeho krytí (pasiv) k určitému časovému okamžiku v peněžním vyjádření. Nejčastěji je tímto časovým okamžikem poslední den účetního období.

Při sestavování rozvahy musí být dodržen bilanční princip, a to že

$$\mathbf{AKTIVA = PASIVA.}$$

V rozvaze jsou aktiva seříděna podle doby vázanosti v reprodukčním cyklu podniku a jsou členěna na dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a krátkodobý oběžný majetek (oběžná aktiva). Stálá aktiva si během několika reprodukčních cyklů uchovávají svou podobu a dochází pouze k jejich opotřebení, zatímco oběžná aktiva v průběhu jednoho reprodukčního cyklu změni svou podobu i několikrát.

Pasiva jsou seřazena v rozvaze podle vlastnictví a člení se na vlastní kapitál a cizí zdroje. Pasivní strana rozvahy tedy zobrazuje, jakým způsobem je financován majetek (aktiva) podniku.

Detailnější struktura aktiv a pasiv je znázorněna v Tab. 2.1.

Tab. 2.1 Struktura rozvahy

Označení	Položka	Označení	Položka
	<b>AKTIVA CELKEM</b>		<b>PASIVA CELKEM</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Fondy ze zisku
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C. I.	Zásoby	<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. I.	Rezervy
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. III.	Krátkodobé závazky
<b>D.</b>	<b>Ostatní aktiva</b>	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D. I.	Časové rozlišení	<b>C.</b>	<b>Ostatní pasiva</b>
		C. I.	Časové rozlišení

Zdroj: Dluhošová (2010)

### *Výkaz zisku a ztráty*

Veškeré náklady a výnosy, které vznikly podniku za běžné období, jsou zachyceny ve výkazu zisku a ztráty podle jednotlivých činností (provozní, finanční a mimořádná). Účty

časového rozlišení zaručují, že náklady a výnosy budou zařazeny do toho období, do kterého věcně a časově přísluší. Výsledky hospodaření se zjišťují za jednotlivé činnosti podniku zvlášť.

**Výsledek hospodaření z provozní činnosti** vzniká z hlavní činnosti podniku, ať už se jedná o podnik výrobní, obchodní aj. Hlavní činností obchodních podniků je nákup zboží za účelem dalšího prodeje, a proto nejvýznamnější položkou bude obchodní marže. U výrobních podniků výsledek hospodaření z provozní činnosti tvoří především tržby za prodej vlastních výrobků a služeb snížené o provozní náklady, která zahrnují např. spotřebu materiálu, energie, služeb a mzdy.

**Výsledek hospodaření z finanční činnosti** vyplývá z finančních operací podniku. Zjišťuje se tak, že od finančních výnosů např. dividendy, úroky z běžného účtu se odečte hodnota finančních nákladů např. úroky z úvěru.

**Výsledek hospodaření z mimořádné činnosti** vzniká v podniku nepravidelně a nahodile. Vyjadřuje se jako rozdíl mezi mimořádnými výnosy, např. náhrada škod od pojišťovny a mimořádnými náklady, např. škoda na majetku v důsledku živelné katastrofy.

Výsledek hospodaření za účetní období se zjišťuje takto:

+	Obchodní marže (tržby za prodej zboží – náklady vynaložené na prodané zboží)
+	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
–	Provozní náklady
=	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>
+	Výnosy z finanční činnosti
–	Náklady z finanční činnosti
=	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>
–	Daň z příjmů za běžnou činnost
=	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost (<math>VH_{\text{provozní}} + VH_{\text{finanční}} - \text{daň}</math>)</b>
+	Mimořádné výnosy
–	Mimořádné náklady
–	Daň z mimořádné činnosti
=	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>
=	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (<math>VH_{\text{běžný}} + VH_{\text{mimořádný}}</math>)</b>

### ***Přehled o peněžních tocích***

Výkaz cash flow je důležitý pro posouzení likvidity a platební schopnosti podniku. Zachycuje pohyb, přírůstek a úbytek, peněžních prostředků v podniku za dané časové období. Cash flow tedy říká, jakou výši hotovostních i bezhotovostních peněz má podnik k dispozici k určitému okamžiku.

Výkaz cash flow je zpravidla rozdělen do tří částí, a to na cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti.

**CF z provozní činnosti** odráží veškeré aktivity, které souvisí s hlavní činností podniku a skládá se z čistého zisku, odpisů a změn čistého pracovního kapitálu.

**CF z investiční činnosti** zachycuje pohyb investičních aktiv podniku, např. nákup a prodej dlouhodobého majetku, cenných papírů.

**CF z finanční činnosti** tvoří příjmy (střednědobé a krátkodobé půjčky, příjem úvěrů) a výdaje (splátky úvěrů, splátky dluhopisů), které souvisí s transakcemi mezi podnikem a věřiteli.

Zjednodušeně lze nepřímý způsob výpočtu cash flow znázornit takto:

+	Čistý zisk
+	Odpisy
–	Změna stavu zásob
–	Změna stavu pohledávek
+	Změna stavu krátkodobých závazků
=	<b>Cash flow z provozní činnosti</b>
–	Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)
=	<b>Cash flow z investiční činnosti</b>
+	Změna bankovních úvěrů
+	Změna nerozděleného zisku minulých let
–	Dividendy
+	Emise akcií
=	<b>Cash flow z finanční činnosti</b>
=	<b>Cash flow celkem (<math>CF_{\text{provozní}} + CF_{\text{investiční}} + CF_{\text{finanční}}</math>)</b>

## 2.2.2 Výkazy vnitropodnikového účetnictví

Výkazy vnitropodnikového účetnictví, na rozdíl od výkazů finančního účetnictví, nemají předepsanou podobu a je jen na podniku, jak je bude vytvářet. Informace o tvorbě vnitropodnikových výkazů lze najít ve směrnících podniku. Tyto výkazy nejsou veřejně přístupné, a proto jsou označovány také jako výkazy interní. Mezi tyto výkazy můžou patřit např. výkazy zachycující členění nákladů do mnoha skupin (druhov, účelové), výkazy o hospodaření jednotlivých středisek atd.

## 2.3 Metody používané ve finanční analýze

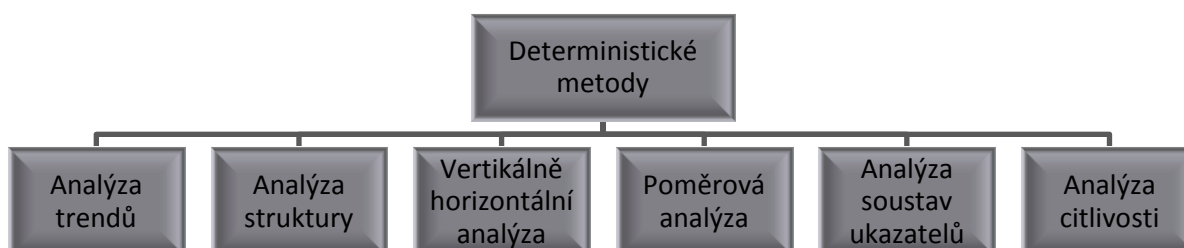
Finanční analýza využívá řadu metod pro hodnocení finanční situace podniku. Zvolená metoda by měla být učiněna s ohledem na *účelnost* (musí odpovídat předem zadanému cíli), *nákladnost* (náklady na finanční analýzu musí být přiměřené návratnosti) a *spolehlivost* (spolehlivost vstupních informací ovlivní spolehlivost výsledků finanční analýzy).

Metody finanční analýzy mohou být členěny různě. Jeden z mnoha způsobů členění je rozdělení na deterministické a matematicko-statistické metody.

### 2.3.1 Deterministické metody

Pro menší počet období jsou k finanční analýze v podniku využívány deterministické metody. Členění deterministických metod je zachyceno na Obr. 2.1.

Obr. 2.1 Členění deterministických metod



Zdroj: Dluhošová (2010)

**Analýza trendů**, která se také nazývá horizontální analýza, se zabývá porovnáváním vývoje hodnot a změn souhrnných ukazatelů v čase. Na základě této analýzy lze odhadnout s určitou pravděpodobností jejich vývoj v budoucnosti za předpokladu, že činnost podniku se bude vyvíjet stejně jako doposud. Pro rozbor jsou používány jak řetězové, tak i bazické indexy a musí být brán zřetel jak na změny absolutní, tak na změny relativní.

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U, \quad (2.1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je běžný rok,  $t-1$  je rok předchozí.

Aby byla zajištěna dostatečná vypovídací schopnost této metody, je zapotřebí mít k dispozici údaje za delší časovou řadu (alespoň 2 období), vyloučit z údajů všechny nahodilé události, které měly vliv na vývoj určité položky např. opravy v důsledku přírodní katastrofy, zahrnout do výpočtů předpokládané změny např. procento inflace, vývoj měnového kurzu a zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě u vybraného podniku např. privatizace, restrukturalizace, změny v metodice finančního účetnictví.

**Analýza struktury**, která se také nazývá vertikální analýza, vyjadřuje jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl ke zvolené základně, jejíž hodnota je součet hodnot jednotlivých poměřovaných položek. Používá se především při analýze aktiv a pasiv, majetku, zisku, tržeb atd.

Vzorec pro výpočet procentního podílu položky ke zvolené základně vypadá takto,

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde  $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele,  $\sum U_i$  je velikost absolutního ukazatele.

**Vertikálně-horizontální analýza** sleduje vývoj souhrnných finančních ukazatelů a zároveň struktury v čase. Takto lze analyzovat, zdali při změně celkových ukazatelů zůstává struktura stejná nebo se mění. V případě že se struktura mění, se zjišťuje, jestli je tato změna pozitivním či negativním jevem.

**Poměrová analýza** se provádí na základě dat získaných z rozvahy, výkazu zisků a ztrát a na kapitálovém trhu. Patří mezi nepoužívanější metody finanční analýzy. Poměrová analýza systematicky analyzuje soustavy poměrových ukazatelů, které jsou členěny do několika skupin (ukazatele rentability, likvidity, stability, aktivity a kapitálového trhu).

**Analýza soustav ukazatelů** vysvětluje vlivy jednoho či více dílčích ukazatelů na vývoj základního ukazatele. Soustavu ukazatelů tvoří známé a ekonomicky dobře interpretovatelné ukazatele. Mezi nejznámější soustavy ukazatelů lze zařadit Du Pontův rozklad ukazatele rentability.

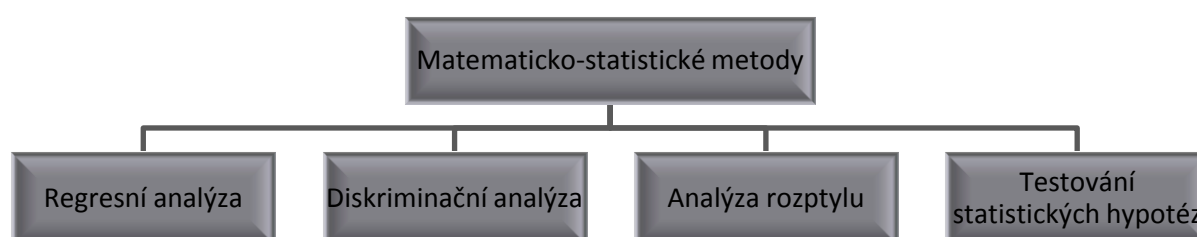


**Analýza citlivosti** se využívá k posouzení citlivosti konečných finančních výsledků podniku na změny vybraných faktorů a k hledání faktorů, které mají největší vliv (pozitivní či negativní) na výsledné hodnocení. Analýza citlivosti by měla být součástí finanční analýzy pro její úplnost.

### 2.3.2 Matematicko-statistické metody

Údaje za větší počet období jsou potřebné pro matematicko-statistické metody, které posuzují determinanty, faktory vývoje a určují kauzální závislosti a vazby. Členění matematicko-statistických metod je zachyceno na Obr. 2.2.

Obr. 2.2 Členění matematicko-statistických metod



Zdroj: Dluhošová (2010)

**Regresní analýza** vychází z časových řad finančních ukazatelů a hledá statistické funkční závislosti mezi finančními ukazateli. Jedná se např. o závislost mezi tržbami a cenami, rentabilitou a obratem.

**Diskriminační analýza** se používá při srovnávání skupiny podniků s podobnou finanční úrovní, vyhledávání podniků, kterým hrozí bankrot, vytváření ratingu podniků, a to vše na základě časových řad finančních ukazatelů. Příkladem je Altmanův model.

**Analýza rozptylu** se používá při rozkladu celkového rizika ve finanční analýze na rizika přiřaditelná vybraným faktorům a reziduální odchylku.

**Testování statistických hypotéz** je důležitou fází předchozích tří analýz. Cílem je ověřit statistickou spolehlivost odhadnutých parametrů, aby byly zařaditelné a použitelné v odhadnutých modelech.

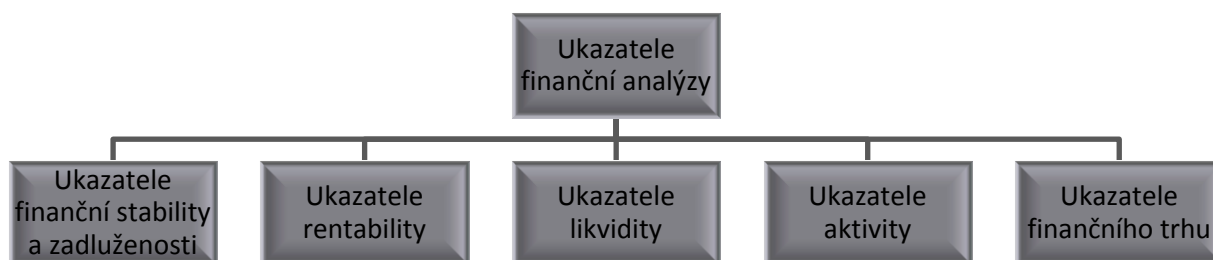
## 2.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejrozšířenější a nejpoužívanější rozborovou technikou pro rozbor účetních výkazů. Tyto ukazatele slouží pro hodnocení dosažených výsledků

hospodaření podniku. Finanční analýzu tvoří desítky ukazatelů, které se od sebe liší drobnými úpravami. Hlavní reprezentanti jednotlivých skupin ukazatelů, jsou popsáni v této části práce.

Obr. 2.3 zobrazuje základní oblasti ukazatelů finanční analýzy, a to ukazatele finanční stability a zadluženosti, rentability, likvidity, aktivity a finančního trhu.

Obr. 2.3 Oblasti ukazatelů finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010)

#### 2.4.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Tuto skupinu ukazatelů tvoří především ukazatele hodnotící finanční strukturu podniku. Zejména analyzují vztah podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí (vlastní, cizí). K analýze finanční struktury podniku slouží celá řada ukazatelů, které vycházejí především z údajů v rozvaze. Základní ukazatele zadluženosti jsou rozebrány níže. Existuje však mnoho dalších ukazatelů finanční stability, které si vytváří analytici podle svých vlastních potřeb.

Podnik využívá pro financování svého podnikatelského záměru jak vlastní, tak i cizí zdroje financování. Aby se podnik rozvíjel, je potřeba nalézt rovnováhu mezi těmito vlastními a cizími zdroji financování.

##### ***Koeficient samofinancování (Equity Ratio)***

Mezi nejdůležitější ukazatele zadluženosti patří koeficient samofinancování, který poměruje vlastní kapitál a celková aktiva podniku. Udává schopnost podniku krýt svůj majetek vlastními zdroji a míru finanční samostatnosti podniku.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.4)$$

Růst hodnoty ukazatele znamená růst finanční stability podniku. Ovšem to platí jen do určité výše, neboť příliš velká hodnota ukazatele může svědčit o poklesu výnosnosti vložených prostředků.

### ***Stupeň krytí stálých aktiv***

Stupeň krytí stálých aktiv poměřuje dlouhodobý kapitál a stálá aktiva podniku. Stálá aktiva (dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek) by měla být financována dlouhodobým kapitálem (vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál).

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (2.5)$$

Ukazatel by měl dosahovat hodnoty 100 %, což znamená, že veškerá stálá aktiva jsou v podniku financována dlouhodobým kapitálem, do kterého patří vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál.

### ***Majetkový koeficient (Equity Multiplier)***

Majetkový koeficient, který se nazývá také finanční páka, poměřuje celková aktiva k vlastnímu kapitálu. Zachycuje podíl cizího kapitálu ve finanční struktuře podniku. Cílem by mělo být nalezení optimálního poměru mezi vlastním a cizím kapitálem.

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.6)$$

### ***Celková zadluženost (Debt Ratio)***

Věřitelé sledují zadluženost podniku, a proto je pro ně důležitým ukazatelem celková zadluženost, která představuje podíl cizích zdrojů a celkových aktiv. Růst hodnoty ukazatele snižuje výnosnost a také i důvěryhodnost podniku, protože roste zadluženost podniku.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.7)$$

Kromě celkové zadluženosti lze sledovat také zadluženost běžnou a dlouhodobou, která má větší vypovídací schopnost. Ukazatel běžné zadluženosti udává, jaká část celkových aktiv je kryta krátkodobým cizím kapitálem a ukazatel dlouhodobé zadluženosti vyjadřuje, jaká část celkových aktiv je financována dlouhodobým cizím kapitálem.

## **2.4.2 Ukazatele rentability**

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu vypovídá o schopnosti podniku využít vložený kapitál a zhodnotit jej. Výchozím zdrojem informací pro tyto poměrové ukazatele je rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Doporučené hodnoty těchto ukazatelů nejsou stanoveny, avšak obecně platí, že by měly mít ve sledovaném období rostoucí tendenci. Rentabilita vloženého

kapitálu vyjadřuje poměr zisku (zisk před úroky a zdaněním, zisk před zdaněním, čistý zisk) a vloženého kapitálu. Podle použitého vloženého kapitálu jsou rozlišovány ukazatele:

- rentabilita aktiv,
- rentabilita dlouhodobých zdrojů,
- rentabilita vlastního kapitálu.

Mezi dále využívané varianty ukazatelů rentability, které jsou definovány jako poměr zisku a tokové veličiny (tržby, náklady) patří:

- rentabilita tržeb,
- rentabilita nákladů.

### ***Rentabilita aktiv (Return on Assets, ROA)***

Rentabilita aktiv nebo také rentabilita celkového kapitálu, je definována jako poměr hrubého zisku před úroky a zdaněním a celkových aktiv bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.8)$$

Rentabilitu celkového kapitálu sledují jak investoři, tak věřitelé, neboť vypovídá o schopnosti podniku efektivně umístit kapitál do výnosného majetku. Slouží také pro srovnávání podniků působících v různých zemích s různým daňovým a úrokovým zatížením, neboť pracuje se ziskem, který není ovlivněn daňovými a úrokovými sazbami.

Pro řízení kapitálových nákladů se nejčastěji používá zdaněná rentabilita celkového kapitálu, která zohledňuje daňový štít. V čitateli je zahrnut čistý zisk a úroky po zdanění.

$$ROA = \frac{EAT + úroky(1 - t)}{aktiva} \quad (2.9)$$

### ***Rentabilita dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed, ROCE)***

Rentabilita dlouhodobých zdrojů měří efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, jedná-li se o kapitál vlastní nebo cizí a udává, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč vloženého kapitálu. Ukazatel se používá převážně pro mezipodnikové porovnávání.

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy} \quad (2.10)$$

### ***Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE)***

Významný ukazatel hodnotící výnosnost vlastních zdrojů, které do podnikání vložili vlastníci či akcionáři, je ukazatel rentability vlastního kapitálu. Hodnota ROE se zjistí jako poměr čistého zisku a vlastního kapitálu a říká, kolik Kč čistého zisku podniku přinese vložení 1 Kč vlastního kapitálu.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.11)$$

Hodnotu ukazatele rentability vlastního kapitálu ovlivňuje mnoho faktorů, a to:

- výše dosaženého zisku,
- výše úrokové míry cizího kapitálu,
- snížení či zvýšení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, nebo
- kombinace předchozích vlivů.

Podle ukazatele ROE investoři mohou sledovat, zdali podnikový management nakládá s jimi vloženým kapitálem tak, aby výnos z investice odpovídal podstoupenému riziku. Hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu by měla být vyšší než hodnota ukazatele u investice do bezrizikového kapitálu, za kterou lze považovat např. státní dluhopisy.

### ***Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS)***

Rentabilita tržeb, označována někdy jako rentabilita odbytu, je definována jako poměr zisku a tržeb. Slouží pro srovnávání v čase a mezipodnikové porovnání. Úroveň ukazatele vypovídá o kvalitě řízení podniku a říká, kolik Kč zisku podniku přinese 1 Kč tržeb.

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}} \quad (2.12)$$

### ***Rentabilita nákladů (Return on Costs, ROC)***

Rentabilita nákladů je doplňkovým ukazatelem, který je však velmi často používán k mezipodnikovému srovnávání a říká, kolik Kč čistého zisku přinese podniku 1 Kč vynaložených nákladů. Požadovaný vývoj ukazatele je rostoucí, neboť čím vyšší je jeho hodnota, tím lépe byly zhodnoceny vložené náklady do výroby.

$$ROC = \frac{EAT}{\text{náklady}} \quad (2.13)$$

### 2.4.3 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku uhradit své závazky. Nejlikvidnější složkou majetku podniku jsou oběžná aktiva, která se podle likvidnosti dělí do tří skupin:

- likvidní prostředky III. stupně – zásoby,
- likvidní prostředky II. stupně – krátkodobé pohledávky,
- likvidní prostředky I. stupně – krátkodobý finanční majetek.

U podniku je sledována hlavně krátkodobá likvidita, neboť ta vypovídá o trvalé platební schopnosti podniku vůči dodavatelům, zaměstnancům a státu.

#### ***Celková likvidita (Current Ratio)***

Celková likvidita, také označována jako likvidita běžná nebo likvidita III. stupně, poměřuje oběžná aktiva a krátkodobé závazky podniku. Nevýhodou ukazatele je, že nezohledňuje strukturu oběžných aktiv z hlediska jejich likvidity a také strukturu krátkodobých závazků podle jejich splatnosti.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.14)$$

Obecně platí, že optimální výše tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí od 1,5 do 2,5. Nelze se ovšem řídit pouze tímto doporučeným rozmezím a je vhodné srovnávat hodnoty ukazatele s průměrem za odvětví, ve kterém firma působí a s obdobnými podniky.

#### ***Pohotová likvidita (Quick Ratio)***

Pohotová likvidita bývá označována i jako likvidita II. stupně a je vyjádřena jako podíl oběžných aktiv po odečtení zásob a krátkodobých závazků. V čitateli jsou tedy pouze pohotové prostředky podniku, mezi které patří pokladni hotovost, peníze na účtech v bankách, obchodovatelné cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Je vhodné při výpočtu ukazatele pohotové likvidity snížit pohledávky o hodnotu nedobytných pohledávek.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.15)$$

Doporučená hodnota ukazatele pohotové likvidity je v rozmezí od 1,0 do 1,5. Ovšem stejně jako u likvidity III. stupně platí, že hodnota ukazatele se odvíjí od typu činnosti podniku a odvětví, ve kterém podnik působí, a proto se nelze řídit pouze tímto doporučeným

rozmezím. Obecně ale platí, že rostoucí hodnota ukazatele signalizuje zlepšení finanční a platební situace podniku.

#### ***Okamžitá likvidita (Cash Ratio)***

Okamžitá likvidita, známá také jako likvidita peněžní nebo likvidita I. stupně, poměřuje pohotové platební prostředky a krátkodobé závazky podniku. Pohotové platební prostředky tvoří peníze v hotovosti, peníze na účtech a šeky. Ukazatel peněžní likvidity je doplňkovým ukazatelem, a to především kvůli své nestabilitě, a proto slouží pouze k dokreslení představ o likviditě podniku.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.16)$$

#### ***Čistý pracovní kapitál (Net Working Capital)***

Část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobými zdroji, se označuje jako čistý pracovní kapitál. V průběhu roku se oběžný majetek přemění na peněžní prostředky, které po uhrazení krátkodobých závazků může podnik využít k financování podnikatelských záměrů.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.17)$$

#### **2.4.4 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity hodnotí vázanost kapitálu v různých formách aktiv, jak krátkodobých tak dlouhodobých, a jsou měřítkem pro hodnocení schopnosti podniku využívat vložených prostředků. Mezi tyto ukazatele patří ukazatele doby obratu a obrátkovosti.

***Doba obratu*** je doba, po kterou je majetek v podniku vázán neboli, za jak dlouho dojde k jeho přeměně. Lze ji vyjádřit tímto vztahem:

$$\frac{\text{tržby}}{\text{sledovaná položka}} \quad (2.18)$$

***Rychlost obratu*** říká, kolikrát se v podniku přemění sledovaný majetek na peněžní prostředky za sledované období. Obecně je obrátkovost vyjádřena tímto vztahem:

$$\frac{\text{sledovaná položka} \times 360}{\text{tržby}} \quad (2.19)$$

Mezi nejpoužívanější ukazatele aktivity patří:

- rychlost, resp. doba obratu aktiv,
- rychlost, resp. doba obratu zásob,
- rychlost, resp. doba obratu závazků,
- rychlost, resp. doba obratu pohledávek.

#### **2.4.5 Ukazatele kapitálového trhu**

Pro ukazatele kapitálového trhu jsou data získávána nejen z účetních výkazů, ale i z kapitálového trhu. Hodnoty těchto ukazatelů mohou být zjišťovány pouze u akciových společností, které mají akcie veřejně obchodovatelné na kapitálových trzích.

Mezi ukazatele kapitálového trhu patří:

- čistý zisk na akcii (Earnings Per Share),
- Price-Earnings Ratio (P/E),
- dividendový výnos (Dividend Yield),
- výplatní poměr (Payout Ratio),
- Market-to-Book Ratio,
- účetní hodnota akcie (Book Value per Share).

### **2.5 Pyramidový rozklad ukazatele ROE**

Ukazatele rentability jsou klíčovými vrcholovými ukazateli výkonnosti. Tyto ukazatele jsou ovlivňovány zadlužeností, likviditou a aktivitou podniku. Pokud ukazatele rentability vychází z čistého zisku, pak má na jejich vývoj vliv několik faktorů, a to vývoj sazby daně z příjmů, vývoj úrokových sazeb z úvěrů, vývoj zadluženosti, objem tržeb, vývoj nákladů a vývoj cen. Pro utvoření správné představy o finanční situaci v podniku nestačí znát pouze hodnoty syntetických ukazatelů, ale je potřeba provést rozbor vývoje a odchylek těchto ukazatelů a najít a vyčíslit faktory, které jsou hlavní příčinou vzniklých odchylek. Na základě kvalitního rozboru lze navrhnout a učinit opatření, které povedou ke zlepšení situace v podniku.

Cílem pyramidové soustavy ukazatelů je rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele a zjištění vlivu těchto dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. Jakákoliv změna jednoho ukazatele má vliv na celou pyramidovou soustavu.

Pro analýzu ukazatele rentability vlastního kapitálu může být použit tento rozklad,

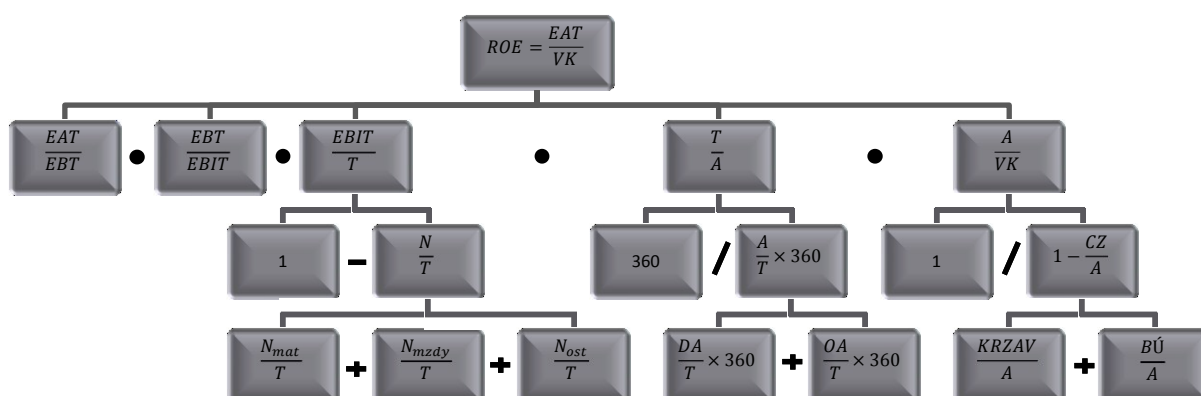


$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.20)$$

kde  $\frac{EAT}{EBT}$  je daňová redukce,  $\frac{EBT}{EBIT}$  je úroková redukce,  $\frac{EBIT}{T}$  je provozní rentabilita,  $\frac{T}{A}$  je obrat aktiv a  $\frac{A}{VK}$  je finanční páka.

Detailní rozklad vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu je znázorněn na Obr. 2.4.

Obr. 2.4 Pyramidový rozklad ukazatele ROE



Zdroj: Dluhošová (2010)

Při zjišťování a provádění rozboru odchylek syntetických ukazatelů je potřeba najít a vyčíslit faktory, které k těmto odchylkám nejvíce přispívají. Pyramidová soustava ukazatelů je vyjádřena jako soustava rovnic, v rámci které je zjištěn a vyčíslen vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel.

Odchylku vrcholového ukazatele lze vyjádřit jako součet odchylek dílčích ukazatelů takto,

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.21)$$

kde  $x$  je analyzovaný ukazatel,  $\Delta y_x$  je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele,  $a_i$  je dílčí vysvětlující ukazatel,  $\Delta x_{a_i}$  je vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný ukazatel  $x$ . Odchylku lze vyjádřit jak absolutně tak relativně.

$$\text{Absolutní změna } x = x_1 - x_0 \quad (2.22)$$

$$\text{Relativní změna } x = (x_1 - x_0)/x_0 \quad (2.23)$$

V pyramidovém rozkladu se vyskytují aditivní a multiplikativní vazby. Pro multiplikativní vazby lze použít 4 metody rozkladu, a to:

- metodu postupných změn,
- metodu rozkladu se zbytkem,
- metodu logaritmickou,
- metodu funkcionální.

U **metody postupných změn** je celková odchylka rozdělena mezi dílčí vlivy. V případě násobku tří dílčích ukazatelů, jsou vlivy vyčísleny takto,

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}.\end{aligned}\tag{2.24}$$

Metoda je v praxi často využívána pro svou jednoduchost i přesto, že velikost vlivu dílčích ukazatelů je ovlivněna pořadím ukazatelů ve výpočtu. Proto pro možnost srovnání jednotlivých analýz musí být zachováno pořadí ukazatelů.

U **metody rozkladu se zbytkem** jsou vlivy dílčích ukazatelů vyčísleny se zbytkem. Ten vzniká kombinací současných změn více ukazatelů. Vlivy jsou u součinu tří dílčích ukazatelů vyčísleny při přiřazení stejné části zbytku ke každému vlivu takto,

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3},\end{aligned}\tag{2.25}$$

kde zbytek je  $R = \Delta y_x - [\Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} + \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}$ .

Přestože pořadí ukazatelů nemá vliv na výsledek, je problém v tom, že zbytek nelze jednoznačně přiřadit dílčím vlivům. Tato metoda je využívána právě tehdy, když existuje pouze malý zbytek.

U *metody logaritmické* se zkoumá současná změna všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Vlivy dílčích ukazatelů lze vyjádřit takto,

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.26)$$

kde  $I_x = \frac{x_1}{x_0}$  je index analyzovaného ukazatele a  $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$  je index dílčího ukazatele.

U této metody je výhodou, že nevzniká problém s pořadím ukazatelů ani se vznikem zbytku, jelikož je současně zachycena změna všech analyzovaných ukazatelů zároveň. Aby byla tato metoda použitelná, musí být pro výpočet logaritmu hodnota indexu kladná.

**Funkcionální metoda** zohledňuje současný vliv všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů. Vlivy jsou za předpokladu rovnoměrného rozdělení zbytku a součinu tří jednotlivých ukazatelů vyčísleny takto,

$$\begin{aligned} \Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3}\right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3}\right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2}\right) \cdot \Delta y_x, \end{aligned} \quad (2.27)$$

kde  $R_{a_i}$  je diskrétní výnos ukazatele  $a_i$  a  $R_x$  je diskrétní výnos ukazatel  $x$ .

Výhodou této metody jsou stejné jako výhody logaritmické metody. Metoda funkcionální však navíc odstraňuje problém záporných indexů ukazatelů.

### 3 Profil analyzované společnosti

Obchodní jméno:	ABC, a. s.
Adresa:	Křižíkova 1377, Frýdek-Místek, 738 01
Právní forma:	Akciová společnost
Hlavní předmět podnikání:	Výroba plochých výrobků válcovaných za studena
Datum vzniku společnosti:	25. 3. 1991

Počátky vzniku společnosti ABC, a. s. sahají až do 1. poloviny 19. st., kdy v blízkosti Frýdku-Místku vznikla Karlova Huť. Během několika desítek let došlo ve společnosti k mnoha změnám. Společnost se nakonec zaměřila na produkci rozsáhlého sortimentu jakostí a rozměrů plechů a pásů válcovaných za tepla a za studena. Významným mezníkem v historii společnosti bylo postavení studené válcovny v letech 1960-1969. Podnik ve vlastnictví státu byl v roce 1991 přetransformován na akciovou společnost a v roce 2005 byla zastavena výroba za tepla válcovaných plechů.

Hlavním výrobním programem společnosti je výroba plechů, pásů a pásy z neušlechtilých i ušlechtilých ocelí válcovaných za studena. Hlavními produkty společnosti jsou

- pásy a páska z anizotropních transformovaných ocelí,
- pásy a páska z dynamo ocelí,
- plechy, pásy a páska z oceli za studena válcované pro mírný až velmi hluboký tah,
- plechy, pásy a páska z konstrukční oceli za studena válcované,
- plechy, pásy a páska z hlubokotažných, konstrukčních a mikrolegovaných ocelí vyrobené dělením za tepla válcovaných ocelí spojitým pochodem,
- nemořené plechy z hlubokotažných, konstrukčních a mikrolegovaných ocelí vyrobené dělením za tepla válcovaných ocelí spojitým pochodem,
- deformačně zpevněná vázací páska,
- žárově pozinkovaná zemnicí páska a drát.

Mezi největší konkurenty firmy ABC, a. s. patří společnosti Stalprodukt S. A. Bochnia, Polsko s výrobní kapacitou 100 kt/rok, ThyssenKrupp Electrical Steel GmbH, Německo s výrobní kapacitou 290 kt/rok a Cogent Power Ltd., Velká Británie s výrobní kapacitou 90 kt/rok.

Z Tab. 3.1 lze vidět, že historicky většina produkce společnosti ABC směřovala na tuzemský trh. V posledních letech lze však sledovat postupný růst exportu. Podíl exportu na celkovém objemu produkce byl v roce 2008 30,49 %, v roce 2009 43,50 %, v roce 2010 49,31 %, v roce 2011 49,94 % a v roce 2012 dokonce 66,00 %. Podíl tržeb realizovaných v tuzemsku na celkovém objemu produkce klesal z 67,35% v roce 2008 až na 27% v roce 2012.

Tab. 3.1 Teritoriální struktura vývozu v letech 2008-2012

Země	Podíl %				
	2008	2009	2010	2011	2012
Alžírsko	-	-	1,09	2,24	-
Belgie	1,00	-	-	-	-
Česká republika	67,35	52,34	47,01	43,41	27,00
Čína	1,09	3,46	4,58	3,87	3,00
Francie	-	-	-	4,44	10,00
Indie	-	2,86	-	-	-
Irák	-	-	-	-	5,00
Itálie	7,88	17,91	13,91	10,49	12,00
Jižní Afrika	-	1,81	1,42	-	-
Maďarsko	1,96	-	-	-	-
Německo	6,64	3,12	5,05	4,93	4,00
Polsko	7,08	2,78	2,20	3,97	9,00
Slovensko	2,25	4,45	6,03	8,15	6,00
Spojené arabské emiráty	-	2,11	1,18	-	-
Turecko	2,59	3,19	7,39	5,97	11,00
USA	-	1,81	6,46	5,88	6,00

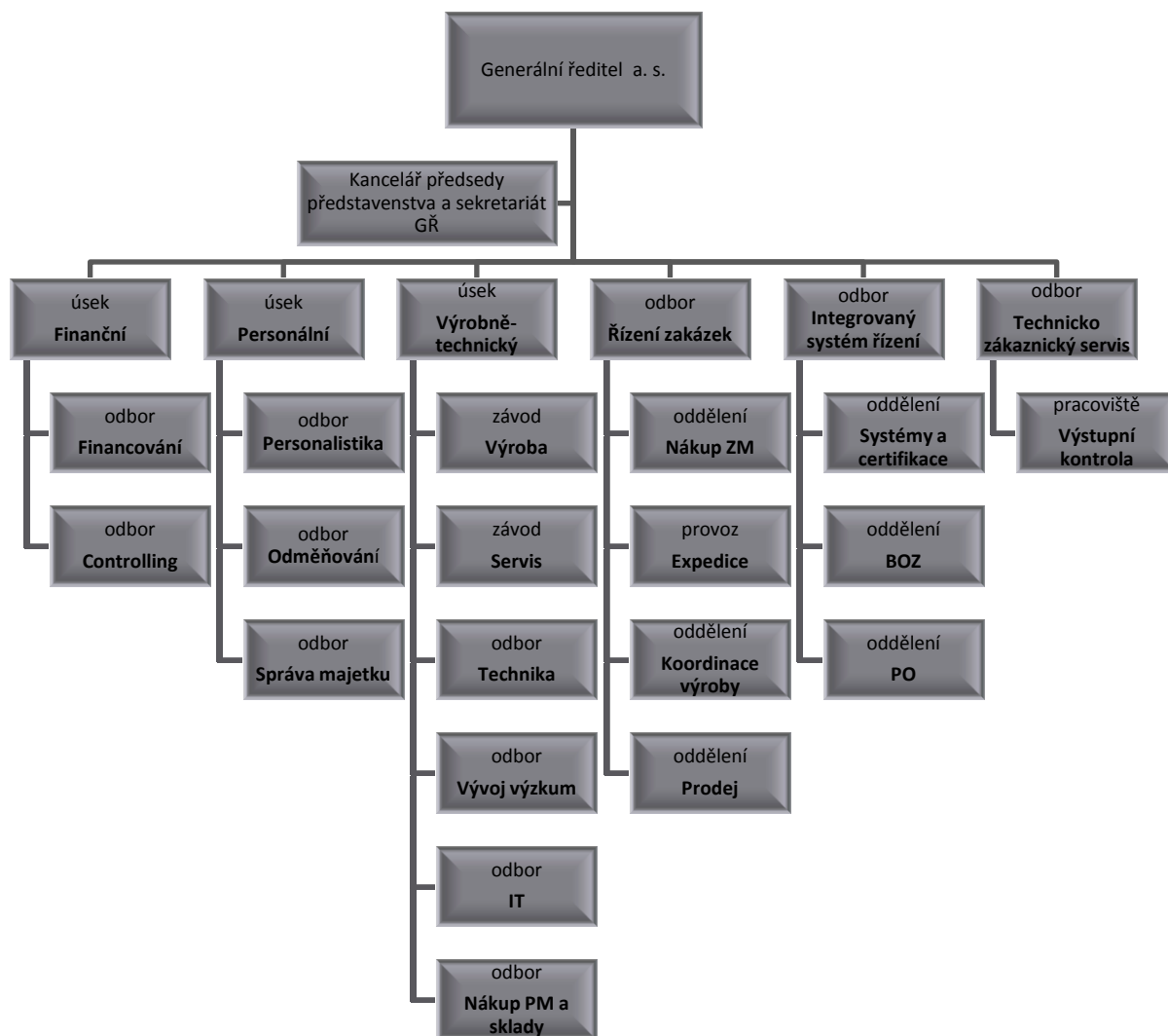
Zdroj: interní materiály společnosti ABC, a. s.

Základní kapitál společnosti činí 688 241 tis. Kč a skládá se z 34 412 054 ks kmenových akcií plně upsaných a splacených ve jmenovité hodnotě 20 Kč za akcii. 100 % těchto akcií je ve vlastnictví jedné společnosti, která je skupovala již od roku 2005 a v roce 2006 se tak stala jediným vlastníkem, což znamená, že společnost ABC, a. s. nevlastní žádné vlastní akcie.

Nejvyšším orgánem společnosti je Valná hromada. Statutární orgán, kterým je Představenstvo, má na starost jednat jejím jménem a řídit její činnost. Kontrolním orgánem společnosti je Dozorčí rada. Výkonným orgánem společnosti je její management v čele s generálním ředitelem. Správa společnosti je rozdělena do čtyř úseků (úsek generálního ředitele, finanční, personální, výrobně-technický).

Organizační schéma společnosti ABC, a. s. k 31. 12. 2012 je zobrazeno na Obr. 3.1.

Obr. 3.1 Organizační schéma společnosti ABC, a. s.



Zdroj: interní materiály společnosti ABC, a. s.

## 4 Aplikace zvolených metod a zhodnocení výsledků

V této části je provedena finanční analýza společnosti ABC, a. s. Ve sledovaném časovém horizontu pěti po sobě jdoucích účetních obdobích, letech 2008 – 2012, jsou nejprve analyzovány změny v účetních výkazech (výkaz zisku a ztráty, rozvaha) metodou vertikální a horizontální analýzy. Následně jsou vypočteny a srovnány poměrové ukazatele v jednotlivých letech, které vypovídají o likviditě, rentabilitě, finanční stabilitě a zadluženosti a o aktivitě podniku. Dále je proveden pyramidový rozklad ukazatele ROE a použitím logaritmické metody a metody postupných změn jsou vyčísleny vlivy dílčích ukazatelů na tento vrcholový ukazatel. Závěr kapitoly je věnován zhodnocení celkové finanční situace podniku ABC, a. s. a jejímu postavení na trhu.

### 4.1 Analýza rozvahy

Pomocí vertikální a horizontální analýzy budou v této části práce analyzovány nejvýznamnější položky v rozvaze a jejich meziroční změny.

#### 4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýzou budou vyčísleny meziroční změny vybraných položek aktivní a následně pasivní strany rozvahy.

K problému, který může nastat při výpočtu relativní změny u horizontální analýzy, bude přistupován takto. Pokud se ve jmenovateli vyskytne nula a tudíž nebude možné relativní změnu vypočítat (nulou dělit nelze), bude hodnota relativní změny proškrtnuta.

Tab. 4.1 Horizontální analýza aktiv

AKTIVA CELKEM (v tisících Kč)	2008/2009		2009/2010		2010/2011		2011/2012	
	relativní $\Delta$	absolutní $\Delta$	relativní $\Delta$	absolutní $\Delta$	relativní $\Delta$	absolutní $\Delta$	relativní $\Delta$	absolutní $\Delta$
Aktiva celkem	-2,94%	-78 587	2,25%	58 248	-12,75%	-338 015	-11,94%	-276 092
Dlouhodobý majetek	8,67%	126 170	-1,27%	-20 078	-4,35%	-67 886	-7,30%	-109 084
Dlouhodobý nehmotný majetek	25,79%	2 988	2,97%	433	-27,09%	-4 065	2,19%	240
Dlouhodobý hmotný majetek	9,00%	123 182	0,86%	12 889	-4,24%	-63 821	-7,58%	-109 324
Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0	-44,38%	-33 400	0,00%	0	0,00%	0
Oběžná aktiva	-16,85%	-204 757	7,75%	78 326	-24,82%	-270 129	-20,41%	-167 008
Zásoby	-28,02%	-185 501	-4,56%	-21 714	8,58%	39 042	-15,12%	-74 674
Dlouhodobé pohledávky	-41,72%	-300	-53,22%	-223	949,49%	1 861	1452,36%	29 875
Krátkodobé pohledávky	-20,93%	-99 724	9,37%	35 296	-22,17%	-91 362	-40,45%	-129 738
Krátkodobý finanční majetek	114,84%	83 408	41,90%	65 375	-99,21%	-219 658	429,00%	7 529
Časové rozlišení	-86,27%	-2 640	-97,14%	-408	-100,00%	-12	0,00%	0

Bilanční suma ve sledovaném časovém horizontu s výjimkou roku 2010 vykazovala klesající trend. Z pohledu aktiv byl tento trend zapříčiněn jak poklesem dlouhodobého majetku, tak poklesem oběžných aktiv, jejichž vliv převažoval. Jediná pozitivní změna u dlouhodobého majetku byla zaznamenána v roce 2009, kdy byl meziroční růst o 8,67 %, resp. 123,182 mil. Kč, způsoben především investicemi do výrobních technologií (výstavba elektrické pokloповé pece, termorovnací a nanášecí linky, linky pro nanášení izolační vrstvy, plynových pokloповých pecí a oduhličovací linky). V roce 2010, i přes pokračující investice do dlouhodobého hmotného majetku, klesla stálá aktiva o 1,27 %, na což mělo největší vliv snížení finančního majetku o 33,4 mil. Kč z důvodů prodeje 100 % obchodního podílu ve společnosti. Pokles stálých aktiv v letech 2011 a 2012 souvisel především s jejich postupným odepisováním. Negativní změna dlouhodobého nehmotného majetku v roce 2011 byla důsledkem přecenění emisních povolenek.

V případě oběžných aktiv nelze jednoznačně určit položku, jež měla stěžejní vliv na jejich vývoj. Vývoj hlavních položek oběžných aktiv v jednotlivých letech dosti kolísá, což zejména souviselo s aktuálním stavem rozpracovanosti výroby či předzásobením se materiálem v případě zásob a kumulací fakturace v případě obchodních pohledávek ke konci daného účetního období. Vývoj zásob, které jsou tvořeny především materiálem, nedokončenou výrobou a výrobky, byl poměrně stabilní s výjimkou roku 2009, v němž došlo k velkému poklesu o 185,501 mil. Kč. Tento vývoj byl způsoben tím, že se v roce 2008 společnost ABC, a. s. předzásobila materiálem z důvodu oprav výrobního zařízení a v roce 2009 jej spotřebovala. V prvních třech letech tvořily dlouhodobé pohledávky především pohledávky z obchodních vztahů a dlouhodobé poskytnuté zálohy, v letech 2011 a 2012 společnost evidovala pouze jiné pohledávky, které představují půjčky zaměstnancům a odloženou daňovou pohledávku. Krátkodobé pohledávky tvoří primárně pohledávky z obchodních vztahů a pohledávky vůči státu a v průběhu let se značně mění. K největší změně došlo v posledním roce, kdy meziročně poklesly o 129,738 mil. Kč. U krátkodobého finančního majetku nastala největší změna v roce 2011, kdy poklesl o 219,658 mil. Kč.



Tab. 4.2 Horizontální analýza pasiv

PASIVA CELKEM (v tisících Kč)	2008/2009		2009/2010		2010/2011		2011/2012	
	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ
<b>Pasiva celkem</b>	<b>-2,94%</b>	<b>-78 587</b>	<b>2,25%</b>	<b>58 248</b>	<b>-12,75%</b>	<b>-338 015</b>	<b>-11,94%</b>	<b>-276 092</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>7,32%</b>	<b>138 324</b>	<b>0,86%</b>	<b>17 537</b>	<b>-9,44%</b>	<b>-193 144</b>	<b>-7,20%</b>	<b>-133 449</b>
Základní kapitál	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0
Kapitálové fondy	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	40,57%	23 563	8,47%	6 917	0,99%	876	-100,00%	-89 439
Výsledek hospodaření minulých let	67,70%	447 709	11,85%	131 407	-0,91%	-11 339	-6,16%	-75 705
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-70,65%	-332 948	-87,32%	-120 787	-1041,69%	-182 681	-19,19%	31 695
<b>Cizí zdroje</b>	<b>-27,78%</b>	<b>-216 911</b>	<b>7,22%</b>	<b>40 711</b>	<b>-23,96%</b>	<b>-144 871</b>	<b>-31,03%</b>	<b>-142 643</b>
Rezervy	-54,25%	-9 364	27,86%	2 200	476,73%	48 135	-55,22%	-32 154
Dlouhodobé závazky	4,72%	10 617	-82,37%	-194 076	-88,47%	-36 743	-81,47%	-3 900
Krátkodobé závazky	-40,51%	-218 164	57,31%	183 587	-39,88%	-200 963	-4,25%	-12 889
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00%	0	-	49 000	91,22%	44 700	-100,00%	-93 700
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>

Ve všech sledovaných letech nedošlo ke snížení ani zvýšení základního kapitálu. Také u kapitálových fondů za pět let také nedošlo k žádné změně. Rezervní fond byl navyšován v roce 2009 o 23,563 mil. Kč, v roce 2010 o 6,917 mil. Kč, a v roce 2011 o 0,876 mil. Kč. V posledním sledovaném roce byla vzniklá ztráta kryta rezervním fondem ve výši 89,439 mil. Kč. Výsledek hospodaření minulých let byl každoročně navyšován s výjimkou posledních dvou sledovaných let, kdy v roce 2011 poklesl o 0,91 % a v roce 2012 o 6,16 %, protože jeho část byla použita k uhrazení vzniklé ztráty. Světová hospodářská krize se podepsala také na trhu s ocelí a na každoročním propadu hospodářského výsledku společnosti ABC, a. s. Výsledek hospodaření běžného účetního období v roce 2009 poklesl o 70,65 %, o rok později o 87,32 %. V letech 2011 a 2012 byla generována ztráta, přičemž v roce 2012 se ztrátu podařilo snížit o 19,19 %. Společnost průběžně vytvářela a čerpala rezervy na opravy, rekultivaci skládky, nevybranou dovolenou, obchodní slevy, bonusy zaměstnancům, výzkum a vývoj a opravy, které v roce 2009 meziročně poklesly o 9,364 mil. Kč, v roce 2010 vzrostly o 2,2 mil. Kč, v roce 2011 vzrostly o 48,135 mil. Kč a v roce 2012 poklesly o 32,154 mil. Kč. Úvěr poskytnutý mateřskou společností byl splacen v roce 2010, což způsobilo pokles dlouhodobých závazků o 82,37 %. I v roce 2011 byl zaznamenán úbytek dlouhodobých závazků o 88,47 % a v roce 2012 o 81,47 %. Největší část krátkodobých závazků tvoří obchodní závazky a v průběhu sledovaných let docházelo, s výjimkou roku 2010 k jejich

snížování. Společnost v prvních dvou letech a v posledním roce neevidovala žádné bankovní úvěry a výpomoci. V roce 2010 společnost ABC, a. s. přijala bankovní úvěr ve výši 49 mil. Kč. V roce 2011 byl tento úvěr navýšen o 45,7 mil. Kč a 1 mil. Kč byl splacen, meziroční růst byl o 91,22 %. V pátém roce došlo ke splacení veškerých bankovních úvěrů.

#### 4.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Pomocí vertikální analýzy rozvahy budou zhodnoceny významy hlavních položek aktiv a pasiv na bilanční sumě. Rovněž bude možno zhodnotit vývoj podílů jednotlivých položek v čase.

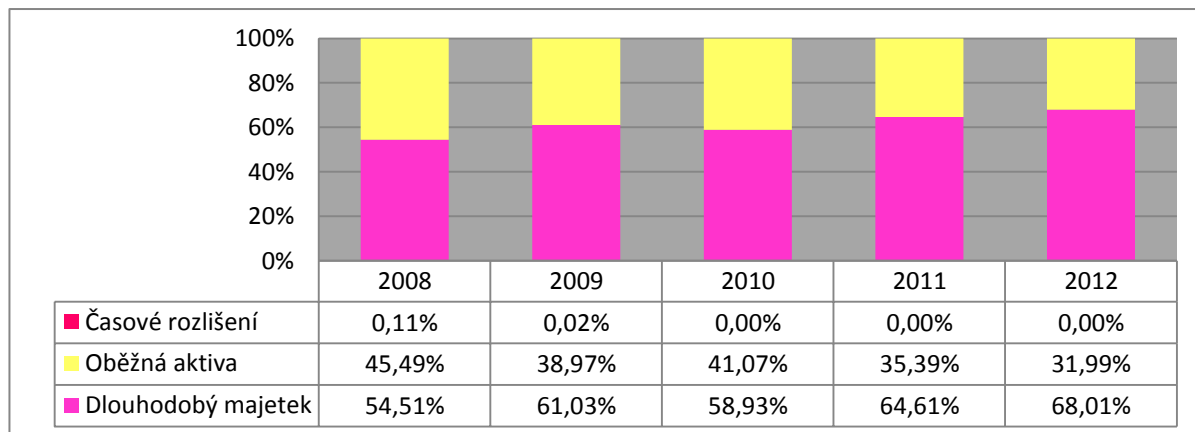
Tab. 4.3 Vertikální analýza aktiv (v %)

<b>AKTIVA</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>54,51</b>	<b>61,03</b>	<b>58,93</b>	<b>64,61</b>	<b>68,01</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,43	0,56	0,57	0,47	0,55
Dlouhodobý hmotný majetek	51,26	57,57	56,79	62,33	65,41
Dlouhodobý finanční majetek	2,82	2,90	1,58	1,81	2,06
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>45,49</b>	<b>38,97</b>	<b>41,07</b>	<b>35,39</b>	<b>31,99</b>
Zásoby	24,79	18,38	17,16	21,36	20,58
Dlouhodobé pohledávky	0,03	0,02	0,01	0,09	1,57
Krátkodobé pohledávky	17,84	14,54	15,55	13,87	9,38
Krátkodobý finanční majetek	2,72	6,02	8,35	0,08	0,46
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,11</b>	<b>0,02</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

Z Tab. 4.3 vyplývá postupný růst podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech v čase, s výjimkou roku 2010, kdy došlo k jeho mírnému poklesu, jenž bylo především způsobeno meziročním růstem krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Ve všech letech převyšoval podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech 50 % a v roce 2012 dosahoval dokonce 68,01 %. Největší část dlouhodobého majetku je tvořena hmotným majetkem, a to především samostatnými movitými věcmi, naopak nejmenší část tvoří nehmotný majetek. Úbytek finančního majetku byl v roce 2010 zapříčiněn prodejem 100% obchodního podílu ve společnosti. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech kromě roku 2010 klesal. Největší část oběžných aktiv tvořily zásoby a krátkodobé pohledávky. Na pohledávky po lhůtě splatnosti, jež v roce 2012 činily 22,116 mil. Kč a představovaly cca 12 % celkového objemu brutto stavu pohledávek, má společnost ABC, a. s. vytvořené opravné položky. Nejmenší část oběžných aktiv tvoří dlouhodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek s výjimkou let 2009 a 2010, kdy jeho poměr k celkovým aktivům tvořil v roce 2009

6,02 % a v roce 2010 8,35 %. Podíl dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a časového rozlišení na celkových aktivech je zobrazen na Obr. 4.1.

Obr. 4.1 Struktura celkových aktiv v letech 2008-2012



Zdroj: vlastní zpracování

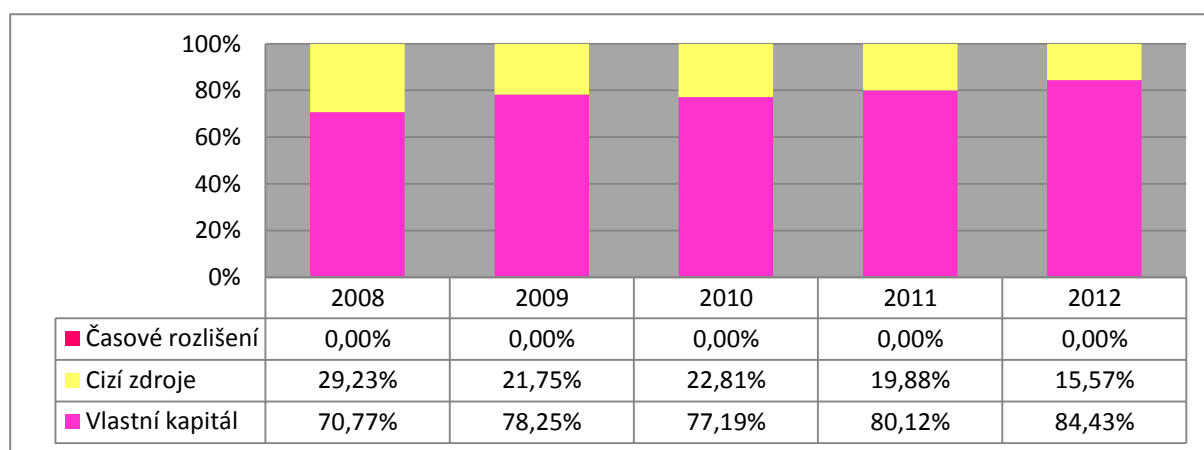
Tab. 4.4 Vertikální analýza pasiv (v %)

PASIVA	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>70,77</b>	<b>78,25</b>	<b>77,19</b>	<b>80,12</b>	<b>84,43</b>
Základní kapitál	25,77	26,55	25,97	29,76	33,79
Kapitálové fondy	0,42	0,43	0,43	0,49	0,55
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	2,17	3,15	3,34	3,87	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	24,76	42,78	46,80	53,15	56,64
Výsledek hospodaření běžného účetního období	17,64	5,34	0,66	-7,14	-6,55
<b>Cizí zdroje</b>	<b>29,23</b>	<b>21,75</b>	<b>22,81</b>	<b>19,88</b>	<b>15,57</b>
Rezervy	0,65	0,30	0,38	2,52	1,28
Dlouhodobé závazky	8,42	9,09	1,57	0,21	0,04
Krátkodobé závazky	20,16	12,36	19,01	13,10	14,24
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0,00	1,85	4,05	0,00
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

Celková pasiva podniku jsou tvořena především vlastním kapitálem, který v roce 2008 představoval 70,77 % a v roce 2012 dokonce 84,43 %. Na zvyšování podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech měl v prvních třech sledovaných letech vliv především generovaný zisk, který byl ponechán ve společnosti. V souvislosti s tím docházelo k růstu výsledku hospodaření minulých let, jež se v roce 2008 podílel na celkových pasivech 24,76 %, v posledním sledovaném roce byl tento podíl téměř dvojnásobný. V letech 2011 a 2012

společnost vykázala ztrátu vlivem celosvětového propadu cen na trhu s elektroocelí. Tempo poklesu u bilanční sumy bylo vyšší než u vlastního kapitálu, proto podíl vlastního kapitálu na bilanční sumě dále vzrůstal. Podíl základního kapitálu na celkových pasivech se pohyboval v období 2008 – 2012 mezi 25,77 – 33,79 %. Celková pasiva byla dále tvořena rezervními fondy, nedělitelnými fondy a ostatními fondy ze zisku a kapitálovými fondy. Cizí zdroje byly ovlivňovány ve všech sledovaných letech hlavně krátkodobými závazky, které se v prvním roce podílely na celkových pasivech 20,16 %. Dlouhodobé závazky byly v průběhu pěti let z velké části splaceny. Cizí zdroje tvořily také rezervy a bankovní úvěry a výpomoci. Podíl vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení na celkových pasivech je zobrazen na Obr. 4.2.

Obr. 4.2 Struktura celkových pasiv v letech 2008-2012



Zdroj: vlastní zpracování

## 4.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

Stejně jako byla provedena analýza rozvahy, bude provedena i analýza výkazu zisku a ztráty pomocí vertikální a horizontální analýzy.

### 4.2.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýzou budou vyčísleny meziroční změny, relativní i absolutní, u jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty.

K problému, který může nastat při výpočtu relativní změny u horizontální analýzy, bude přistupován takto. Pokud se ve jmenovateli vyskytne nula a tudíž nebude možné relativní změnu vypočítat (nulou dělit nelze), bude hodnota relativní změny proškrtnuta.

Tab. 4.5 Horizontální analýza výsledků hospodaření

VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ (v tisících Kč)	2008/2009		2009/2010		2010/2011		2011/2012	
	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ
Výsledek hospodaření celkem	-70,85%	-425 353	-88,67%	-155 150	-1114,24%	-220 809	-16,50%	33 157
Provozní výsledek hospodaření	-66,27%	-404 781	-90,03%	-185 476	-1066,79%	-219 162	-7,22%	14 348
Finanční výsledek hospodaření	196,28%	-20 572	-97,66%	30 326	226,55%	-1 647	-792,29%	18 809
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0

Jelikož v roce 2008 dosáhla firma historického maxima a zisk před zdaněním činil 600 mil. Kč, bylo obtížné tento rekord v roce 2009 překonat, obzvlášť v období světové hospodářské krize. Proto výsledek hospodaření před zdaněním poklesl o 423,353 mil. Kč. Největší vliv na tuto situaci mělo snížení zisku z provozní činnosti o 66,27 %, ale také prohloubení ztráty z finanční činnosti o 196,28 %, která byla způsobena kurzovou ztrátou ve výši 19,5 mil. Kč z důvodu nárůstu vývozu a zároveň nepříznivého výkyvu měnového kurzu.

Rok 2010 byl stejně jako rok předchozí ovlivněn světovou hospodářskou krizí. I přes nepříznivý vývoj se firmě ABC, a. s. podařilo dosáhnout kladného výsledku hospodaření, který však oproti předchozímu roku poklesl o 155,150 mil. Kč. Na tomto poklesu mělo největší vliv snížení zisku z provozní činnosti o 90,03 %. Naopak došlo ke snížení ztráty z finanční činnosti o 97,66 %, což mělo příznivý vliv na celkový výsledek hospodaření.

Snížování cen na trhu s elektroocelí bylo v roce 2011 jednou z hlavních příčin ztráty, kterou firma ABC, a. s. na konci roku vykázala. I rok 2012 byl pro trh s ocelí nepříznivý. Společnost ABC, a. s. snížila svou ztrátu oproti předchozímu roku o 33,157 mil. Kč, což bylo jednak způsobeno snížením ztráty z provozní činnosti o 7,22 % a vytvořením zisku z finanční činnosti, jelikož firma obdržela dividendu ve výši 21,5 mil. Kč od dceřiné společnosti.

Tab. 4.6 Horizontální analýza výnosů

VÝNOSY (v tisících Kč)	2008/2009		2009/2010		2010/2011		2011/2012	
	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ
<b>Výnosy celkem</b>	<b>-39,45%</b>	<b>-1 780 427</b>	<b>4,54%</b>	<b>124 147</b>	<b>-4,68%</b>	<b>-133 728</b>	<b>-12,51%</b>	<b>-340 748</b>
<b>Provozní výnosy</b>	<b>-40,08%</b>	<b>-1 753 621</b>	<b>4,71%</b>	<b>123 389</b>	<b>-2,26%</b>	<b>-62 003</b>	<b>-13,31%</b>	<b>-357 230</b>
Tržby za prodej zboží	-100,00%	-681	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0
Výkony	-39,47%	-1 652 298	4,01%	101 674	-2,65%	-69 799	-13,67%	-350 784
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-57,25%	-85 686	45,26%	28 954	9,22%	8 564	-2,65%	-2 691
Ostatní provozní výnosy	-37,95%	-14 956	-29,60%	-7 239	-4,46%	-768	-22,83%	-3 755
<b>Finanční výnosy</b>	<b>-19,55%</b>	<b>-26 806</b>	<b>0,69%</b>	<b>758</b>	<b>-64,57%</b>	<b>-71 725</b>	<b>41,89%</b>	<b>16 482</b>
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00%	0	-	32 300	-100,00%	-32 300	0,00%	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	-100,00%	-5 000	-	1 000	-100,00%	-1 000	-	21 500
Výnosové úroky	-74,58%	-1 763	-31,61%	-190	42,09%	173	-89,38%	-522
Ostatní finanční výnosy	-15,45%	-20 043	-29,49%	-32 352	-49,89%	-38 598	-11,60%	-4 496
<b>Mimořádné výnosy</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>

Výnosy firmy ABC, a. s. v roce 2009 poklesly oproti předchozímu roku o 1,780 mld. Kč. Hlavní vliv na tuto skutečnost měly výkony, které poklesly o 39,47 %, konkrétně pak tržby za vlastní výrobky a služby. Důvodem tohoto poklesu bylo snížení poptávky po neušlechtilých produktech a pozinkované pásce a v druhé polovině roku pokles cen na trhu s transformátorovou ocelí, který byl způsoben rozšířením výrobních kapacit u výrobců transformátorových ocelí, což vedlo k nadbytku materiálu na trhu a také snížení poptávky po distribučních transformátorech. Celkový objem výroby byl v roce 2009 87 kt a meziročně poklesl o 45 %. Na meziroční změně se dále podílely především tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu poklesem o 85,686 mil. Kč, ostatní provozní výnosy (zúčtování dotace na emisní povolenky, náhrady škod na provozním majetku, výnosy z postoupení pohledávek) poklesem o 14,956 mil. Kč a ostatní finanční výnosy poklesem o 20,043 mil. Kč. V roce 2010 došlo ke zvýšení výnosů o 124,147 mil. Kč, což je o 4,54 % více než v předešlém roce. Výkony meziročně vzrostly o 101,674 mil. Kč, jelikož došlo ke změnám teritorií prodeje a společnost ABC, a. s. se zaměřila na teritoria, jako jsou Spojené arabské emiráty, země NAFTA, Jižní a Severní Afrika. Růst tržeb z prodeje byl zaznamenán u dlouhodobého majetku a materiálu, kde došlo k růstu o 45,26 %. Výrazně vzrostly tržby z prodeje cenných papírů a podílů, protože firma ABC, a. s. odprodala podíly ve společnosti, v níž byla stoprocentním vlastníkem. V třetím sledovaném roce poklesly ostatní finanční výnosy o 32,352 mil. Kč. Ve čtvrtém roce byl zaznamenán opět pokles výnosů o 133,728 mil.

Kč, což je o 4,68 % méně než v předchozím roce. Tento pokles ovlivnil celosvětový propad cen na trhu s elektroocelí a od října společnost zastavila výrobu studených plechů z důvodů nadbytečných kapacit na trhu, kterým není schopna dostatečně konkurovat. Výkony meziročně poklesly o 69,799 mil. Kč. I nadále klesaly ostatní finanční výnosy a to meziročně o 49,89 %. V posledním sledovaném roce došlo ještě k výraznějšímu poklesu výnosů a to o 12,51 %, což bylo 340,748 mil. Kč. I v tomto roce přetrvával trend poklesu prodejních cen všech produktových skupin společnosti ABC, a. s. a proto i nadále klesaly tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Oproti minulému roku se výkony snížily o 350,784 mil. Kč. Společnost ABC, a. s. obdržela od společnosti, v níž je stoprocentním vlastníkem dividendu a proto došlo k nárůstu výnosů z dlouhodobého finančního majetku o 21,5 mil. Kč.

Tab. 4.7 Horizontální analýza nákladů

NÁKLADY (v tisících Kč)	2008/2009		2009/2010		2010/2011		2011/2012	
	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ	relativní Δ	absolutní Δ
<b>Náklady celkem</b>	<b>-34,63%</b>	<b>-1 355 074</b>	<b>10,92%</b>	<b>279 297</b>	<b>3,07%</b>	<b>87 081</b>	<b>-12,79%</b>	<b>-373 905</b>
<b>Provozní náklady</b>	<b>-35,83%</b>	<b>-1 348 840</b>	<b>12,78%</b>	<b>308 865</b>	<b>5,77%</b>	<b>157 159</b>	<b>-12,89%</b>	<b>-371 578</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	-100,00%	-1 149	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0
Výkonová spotřeba	-39,74%	-1 263 509	13,73%	262 989	3,72%	81 079	-15,45%	-349 042
Osobní náklady	0,86%	2 709	2,57%	8 151	8,29%	26 910	2,19%	7 691
Daně a poplatky	2,02%	44	94,60%	2 103	-21,06%	-911	64,83%	2 214
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	35,30%	21 748	27,39%	22 830	-0,17%	-181	9,05%	9 592
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-63,70%	-85 191	52,11%	25 298	0,73%	537	21,49%	15 984
Změna stavu rezerv a opravných položek	-71,16%	11 647	16,65%	-786	-976,19%	53 759	-109,34%	-52 759
Ostatní provozní náklady	-39,19%	-35 139	-21,50%	-11 720	-9,42%	-4 034	-13,56%	-5 258
<b>Finanční náklady</b>	<b>-4,22%</b>	<b>-6 234</b>	<b>-20,92%</b>	<b>-29 568</b>	<b>-62,68%</b>	<b>-70 078</b>	<b>-5,58%</b>	<b>-2 327</b>
Prodané cenné papíry a podíly	0,00%	0	-	33 400	-100,00%	-33 400	0,00%	0
Nákladové úroky	167,73%	4 346	-60,54%	-4 200	-36,24%	-992	14,15%	247
Ostatní finanční náklady	-7,30%	-10 580	-43,72%	-58 768	-47,16%	-35 686	-6,44%	-2 574
<b>Mimořádné náklady</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>	<b>0</b>

Nejvýznamnější položkou nákladů ve všech sledovaných obdobích je výkonová spotřeba, která v období 2008-2009 meziročně poklesla o 1263,509 mil. Kč. Tento pokles způsobilo snížení objemu výroby o 45 % z důvodu špatné hospodářské situace ve světě. Ačkoliv byl počet zaměstnanců v roce 2008 vyšší než v roce 2009, vzrostly osobní náklady o 2,709 mil. Kč. Nárůst odpisů dlouhodobého majetku je spojen se zvyšováním výrobních

kapacit a tedy s pořízováním dlouhodobého majetku. Odpisy meziročně vzrostly o 35,30 %. K výrazné změně došlo také u změny stavu rezerv a opravných položek poklesem o 71,16 % a u ostatních provozních nákladů (spotřeba emisních povolenek, pojistné, postoupení pohledávek) poklesem o 39,19 %. Poskytnutí úvěru mateřskou společností způsobilo meziroční růst nákladových úroků o 4,346 mil. Kč. V roce 2010 došlo ke stabilizaci poptávky a tudíž k oživení výroby. Zvyšování objemu výroby vedlo i ke zvýšení výkonové spotřeby o 13,73 %. Růst osobních nákladů o 8,151 mil. Kč způsobilo zvyšování nákladů na sociální a zdravotní zabezpečení zaměstnanců. U odpisů dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku byl v souvislosti s pokračující investiční aktivitou zaznamenán růst o 22,830 mil. Kč. V roce 2010 došlo ke snížení kurzových ztrát, proto poklesly ostatní finanční náklady o 43,72 %, významný úbytek této položky byl zaznamenán též v roce 2011, kdy došlo k poklesu o 47,16 %. Prodejem obchodního podílu ve společnosti vzrostly podniku ABC, a. s. náklady spojené s prodejem cenných papírů a podílu o 33,400 mil. Kč. Splacením úvěru došlo ke snížení nákladových úroků o 60,54 %. Trend růstu výkonové spotřeby pokračoval i v roce 2011, kdy meziročně vzrostla o 81,079 mil. Kč. Vývoj osobních nákladů byl také rostoucí, neboť vzrostly o 26,910 mil. Kč, protože byly rozšířeny řady zaměstnanců společnosti. Položka změny stavu rezerv a opravných položek vzrostla o 53,759 mil. Kč, protože byla vytvářena rezerva na odstupné. V roce 2012 došlo ke snížení výkonové spotřeby o 349,042 mil. Kč. Osobní náklady i daně a poplatky meziročně opět vzrostly.

#### 4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

U výkazu zisku a ztráty bude vertikální analýzou proveden rozbor výsledku hospodaření, výnosů a nákladů.

Tab. 4.8 Vertikální analýza výsledku hospodaření (v %)

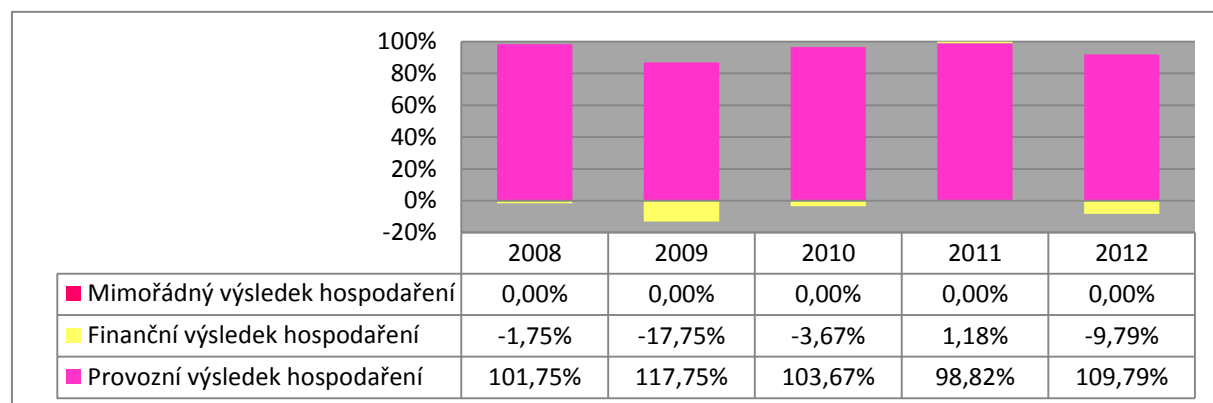
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Výsledek hospodaření celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Provozní výsledek hospodaření	101,75	117,75	103,67	98,82	109,79
Finanční výsledek hospodaření	-1,75	-17,75	-3,67	1,18	-9,79
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Celkový výsledek hospodaření je tvořen především provozním výsledkem hospodaření, který se na něm podílel nejvíce v roce 2009 a to 117,75 %. Hodnoty nad 100 % znamenají, že společnost generovala ztrátu ve finančním patře výkazu zisku a ztráty. V žádném ze sledovaných období nedošlo k mimořádným událostem, které by zapříčinily



vznik mimořádných nákladů nebo výnosů, a proto byl podíl mimořádného výsledku hospodaření na tvorbě celkového výsledku hospodaření ve všech sledovaných letech nulový. Podíl provozního, finančního a mimořádného výsledku hospodaření na celkovém výsledku hospodaření je zobrazen na Obr. 4.3.

Obr. 4.3 Struktura výsledků hospodaření v letech 2008-2012



Zdroj: vlastní zpracování

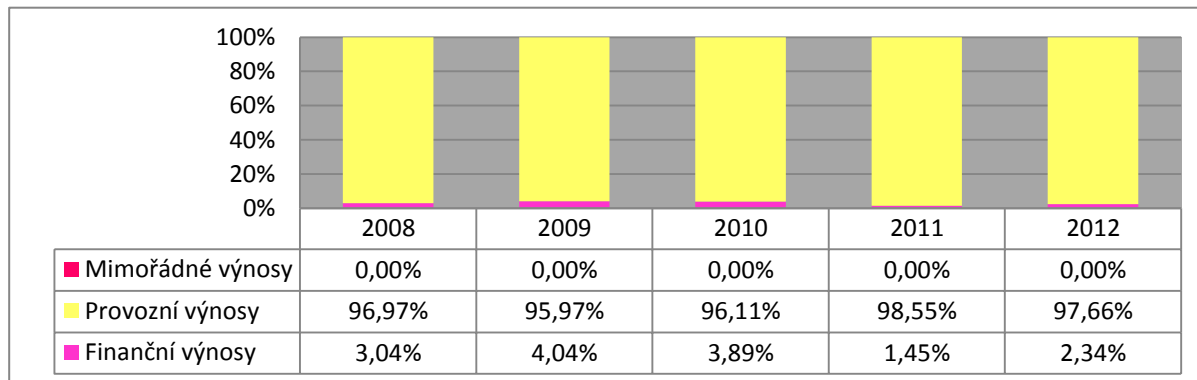
Tab. 4.9 Vertikální analýza výnosů (v %)

VÝNOSY	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Výnosy celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Provozní výnosy</b>	<b>96,97</b>	<b>95,97</b>	<b>96,11</b>	<b>98,55</b>	<b>97,66</b>
Tržby za prodej zboží	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
Výkony	92,76	92,73	92,26	94,22	92,98
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3,32	2,34	3,25	3,73	4,15
Ostatní provozní výnosy	0,87	0,90	0,60	0,60	0,53
<b>Finanční výnosy</b>	<b>3,04</b>	<b>4,04</b>	<b>3,89</b>	<b>1,45</b>	<b>2,34</b>
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00	0,00	1,13	0,00	0,00
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,11	0,00	0,04	0,00	0,90
Výnosové úroky	0,05	0,02	0,01	0,02	0,00
Ostatní finanční výnosy	2,88	4,02	2,71	1,42	1,44
<b>Mimořádné výnosy</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

Z Tab. 4.9 je vidět, že hlavní podíl na celkových výnosech měly provozní výnosy, a to více než z 95 % ve všech letech. Hlavní vliv na provozní výnosy mají výkony, jejichž hlavní součástí jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Takové rozložení výnosů odpovídá výrobnímu charakteru firmy. Podíl výkonů stejně jako ostatní složek provozních výnosů na celkových výnosech se ve sledovaném období 2008-2012 výrazně neměnil. Celkové výnosy byly tvořeny také finančními výnosy, na které měly vliv hlavně ostatní finanční výnosy,

tvořené zejména kursovými zisky, které se pohybovaly v rozmezí 1,42 – 4,02 %. Podíl provozních, finančních a mimořádných výnosů na celkových výnosech je zobrazen na Obr. 4.4.

Obr. 4.4 Struktura výnosů v letech 2008-2012



Zdroj: vlastní zpracování

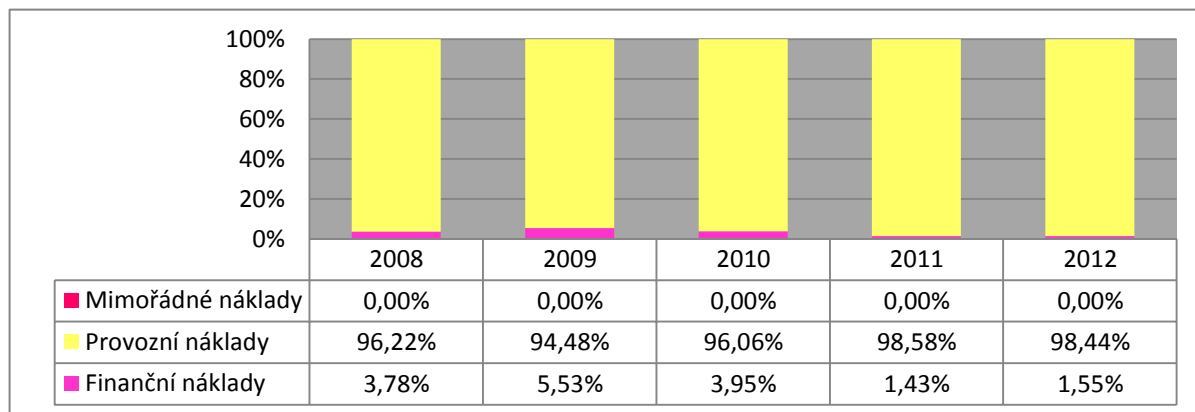
Tab. 4.10 Vertikální analýza nákladů (v %)

NÁKLADY	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Náklady celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Provozní náklady</b>	<b>96,22</b>	<b>94,48</b>	<b>96,06</b>	<b>98,58</b>	<b>98,44</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00
Výkonová spotřeba	81,25	74,90	76,80	77,28	74,93
Osobní náklady	8,02	12,38	11,45	12,03	14,09
Daně a poplatky	0,06	0,09	0,15	0,12	0,22
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1,57	3,26	3,74	3,63	4,53
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	3,42	1,90	2,60	2,54	3,54
Změna stavu rezerv a opravných položek	-0,42	-0,18	-0,19	1,65	-0,18
Ostatní provozní náklady	2,29	2,13	1,51	1,33	1,31
<b>Finanční náklady</b>	<b>3,78</b>	<b>5,53</b>	<b>3,95</b>	<b>1,43</b>	<b>1,55</b>
Prodané cenné papíry a podíly	0,00	0,00	1,18	0,00	0,00
Nákladové úroky	0,07	0,27	0,10	0,06	0,08
Ostatní finanční náklady	3,71	5,26	2,67	1,37	1,47
<b>Mimořádné náklady</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

Největší měrou se na celkových nákladech podílí výkonová spotřeba, která je tvořena převážně spotřebou materiálu a energie. Její podíl na celkových nákladech se pohyboval ve sledovaném období v rozmezí 74,90 – 81,25 %. Významnou složkou nákladů jsou také osobní náklady, jejichž podíl se každoročně zvyšuje a v roce 2012 činili 14,09 % a dále to jsou

odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku a zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu. Podíl finančních nákladů na celkových nákladech se pohybuje od 1,43 % do 5,53 %. Podíl provozních, finančních a mimořádných nákladů na celkových nákladech je zobrazen na Obr. 4.5.

Obr. 4.5 Struktura nákladů v letech 2008-2012



Zdroj: vlastní zpracování

### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Výpočtem poměrových ukazatelů bude analyzována rentabilita, likvidita, finanční stabilita a zadluženost a aktivita podniku. Vývoj ukazatelů bude sledován za období od roku 2008 až do roku 2012.

#### 4.3.1 Ukazatele rentability

Tato podkapitola je zaměřena na rentabilitu podniku neboli schopnost podniku využít vložený kapitál a zhodnotit jej. Rentabilita byla vypočtena pomocí vzorců 2.8, 2.9, 2.10, 2.11, 2.12, 2.13.

##### *Rentabilita aktiv*

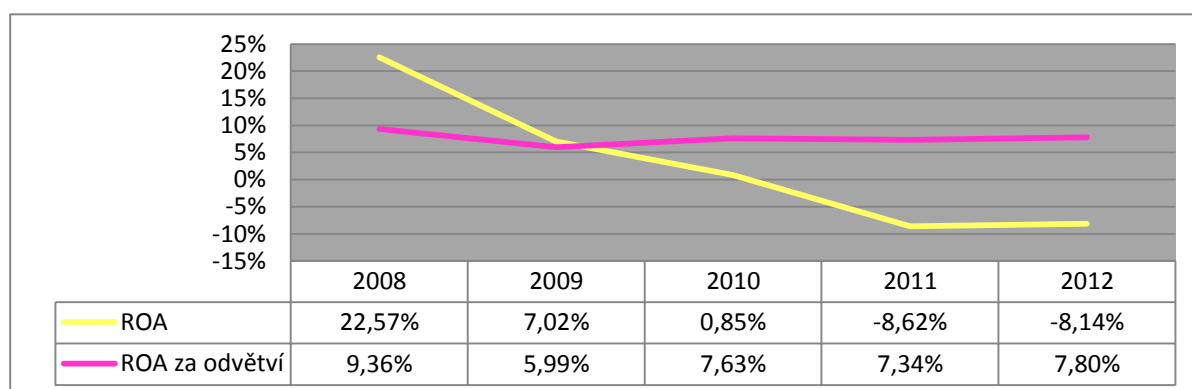
Tab. 4.11 Vývoj rentability aktiv v letech 2008-2012 (v tisících Kč)

	Účetní období				
	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT	602 911	181 904	22 554	-199 247	-165 843
aktiva	2 670 970	2 592 383	2 650 631	2 312 616	2 036 524
<b>ROA</b>	22,57%	7,02%	0,85%	-8,62%	-8,14%
<b>Zpracovatelské odvětví</b>	9,36%	5,99%	7,63%	7,34%	7,8%

Nejvyšší výnosnosti aktiv bylo dosaženo v roce 2008, kdy hodnota ROA byla 22,57 % a hlavní vliv na tuto skutečnost měl hrubý zisk před úroky a zdaněním, který byl jednoznačně

nejvyšší ve všech letech. Negativní vliv na vývoj EBIT v následujících čtyřech letech měla celosvětová hospodářská krize, která se projevila i na trhu s ocelí. ROA v druhém roce poklesla o 69 % a činila 7,02 %. Rok 2010 byl posledním, ve kterém byla společnost zisková a vykazovala kladnou hodnotu rentability aktiv na úrovni 0,85 %. Od roku 2011 byla hodnota rentability aktiv záporná a činila – 8,62 % a – 8,14 % v roce 2012. Při srovnání s průměrnými hodnotami za odvětví vyplývá, že v roce 2008 vykazovaná hodnota ROA výrazně převyšovala průměr za zpracovatelské odvětví a to více než dvojnásobně, také v druhém roce byla rentabilita aktiv o více než jedno procento nad průměrem odvětví. Pokles EBIT od třetího roku vedl k tomu, že rentabilita aktiv byla hluboko pod průměrem, a to i v následujících dvou letech. Srovnání rentability aktiv podniku s průměrem za odvětví je zachyceno na Obr. 4.6.

Obr. 4.6 Srovnání rentability aktiv s průměrem za odvětví v letech 2008-2012



Zdroj: vlastní zpracování

### ***Rentabilita dlouhodobých zdrojů***

Tab. 4.12 Rentabilita dlouhodobých zdrojů v letech 2008-2012 (v tisících Kč)

	Účetní období				
	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT	602 911	181 904	22 554	-199 247	-165 843
vlastní kapitál	1 890 227	2 028 551	2 046 088	1 852 944	1 719 495
dlouhodobé závazky	224 989	235 606	41 530	4 787	887
<b>ROCE</b>	<b>28,50%</b>	<b>8,03%</b>	<b>1,08%</b>	<b>-10,73%</b>	<b>-9,64%</b>

V prvním roce přinesla podniku 1 Kč stálých aktiv 28,5 Kč hrubého zisku před úroky a zdaněním. V následujícím roce to bylo už pouze 8,03 Kč. Tento vývoj byl zapříčiněn výši hrubého zisku, který poklesl na 181,904 mil. Kč. Dalším snížením EBIT o 87,6 % činila hodnota rentability dlouhodobých zdrojů v roce 2010 už pouhých 1,08 %. K největší

meziroční změně ROCE došlo ve čtvrtém sledovaném období, kdy poklesla o 1092,74 % a dosahovala hodnoty – 10,73 %. Mírné snížení ztráty v posledním roce vedlo k růstu rentability dlouhodobých zdrojů na – 9,64 %.

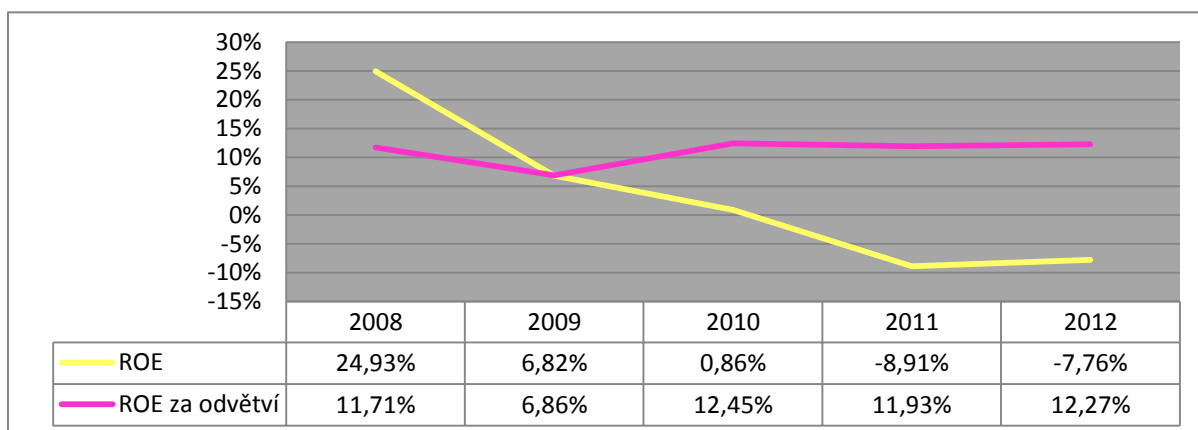
### ***Rentabilita vlastního kapitálu***

Tab. 4.13 Rentabilita vlastního kapitálu v letech 2008-2012 (v tisících Kč)

	Účetní období				
	2008	2009	2010	2011	2012
EAT	471 272	138 324	17 537	-165 144	-133 449
vlastní kapitál	1 890 227	2 028 551	2 046 088	1 852 944	1 719 495
<b>ROE</b>	24,93%	6,82%	0,86%	-8,91%	-7,76%
<b>Zpracovatelské odvětví</b>	11,71%	6,86%	12,45%	11,93%	12,27%

V prvním roce dosahovala rentabilita vlastního kapitálu nejvyšších hodnot (24,93 %) a to díky čistému zisku, který činil 471,272 mil. Kč. Výrazný pokles čistého zisku o 87,32 % měl vliv na snížení rentability vlastního kapitálu na 6,82 %. Negativní vývoj čistého zisku pokračoval až do roku 2011 a proto hodnota rentability vlastního kapitálu ve třetím roce klesla na 0,86 % a ve čtvrtém roce na – 8,91 %. Snížením ztráty v posledním roce o téměř 32 mil. Kč činila hodnota ROE – 7,76 %. Stejně jako u rentability aktiv je i rentabilita vlastního kapitálu v posledních třech letech výrazně pod průměry za odvětví, což bylo způsobeno čistým ziskem, který je ve třetím roce velmi nízký a v posledních dvou letech záporný. Srovnání rentability vlastního kapitálu podniku s průměrem za odvětví je zachyceno na Obr. 4.7.

Obr. 4.7 Srovnání rentability vlastního kapitálu s průměrem za odvětví v letech 2008-2012



Zdroj: vlastní zpracování

### ***Rentabilita tržeb***

Tab. 4.14 Rentabilita tržeb v letech 2008-2012 (v tisících Kč)

	Účetní období				
	2008	2009	2010	2011	2012
EAT	471 272	138 324	17 537	-165 144	-133 449
tržby	4 086 605	2 677 242	2 741 421	2 617 252	2 278 017
<b>ROS</b>	11,53%	5,17%	0,64%	-6,31%	-5,86%

Rentabilita tržeb měla v prvních čtyřech letech klesající tendenci. V prvním roce byla hodnota ROS nejvyšší a činila 11,53 %. Pokles čistého zisku o 70,65 % však způsobil, že hodnota ukazatele v roce 2009 poklesla na 5,17 %. Poslední rok, ve kterém nabývala rentabilita tržeb kladných hodnot, byl rok 2010, ve kterém činila 0,64 %, což znamená, že na 1 Kč tržeb připadlo 0,64 Kč čistého zisku. V roce 2011, kdy podnik vykazoval ztrátu ve výši 165,144 mil. Kč, byla hodnota ukazatele – 6,31 %. Nepatrné snížení ztráty o 19,19 % v posledním roce vedlo k mírnému růstu rentability na – 5,86 %. Záporné hodnoty ROE znamenají, že na 1 Kč tržeb připadla v roce 2011 ztráta ve výši 6,31 Kč a v roce 2012 ztráta ve výši 5,86 Kč.

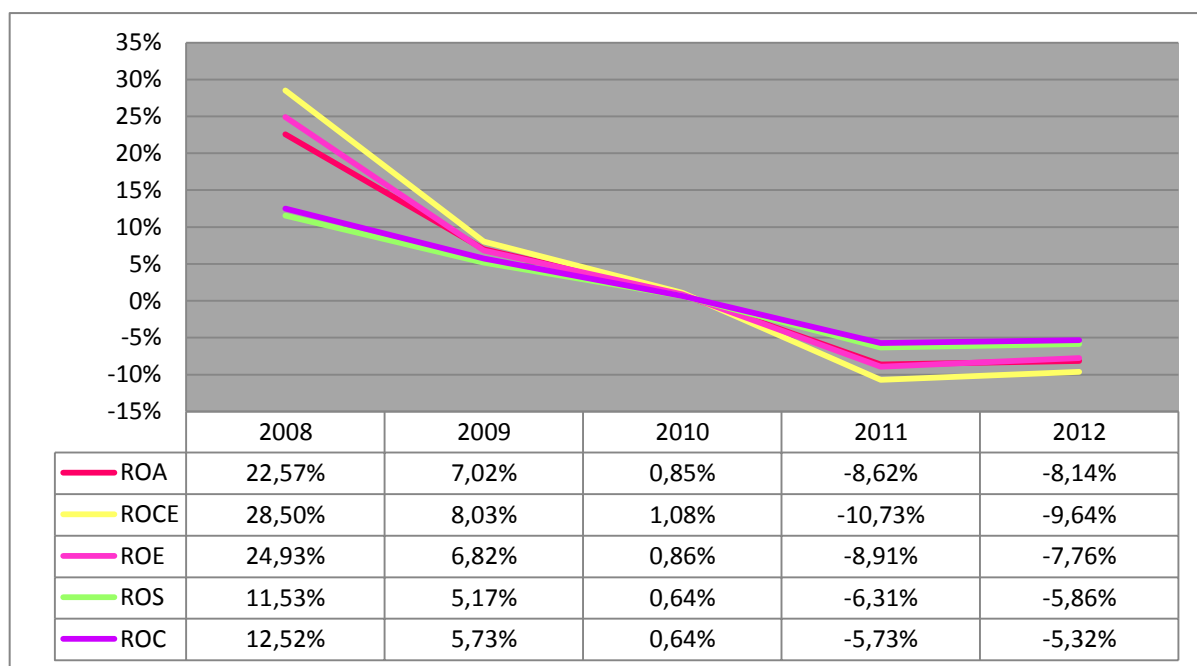
### ***Rentabilita provozních nákladů***

Tab. 4.15 Rentabilita provozních nákladů v letech 2008-2012 (v tisících Kč)

	Účetní období				
	2008	2009	2010	2011	2012
EAT	471 272	138 324	17 537	-165 144	-133 449
provozní náklady	3 764 896	2 416 056	2 724 921	2 882 080	2 510 502
<b>ROC</b>	12,52%	5,73%	0,64%	-5,73%	-5,32%

Stejný vývoj jako ROE, ROA, ROCE a ROS měla i rentabilita provozních nákladů. V prvním roce byla hodnota rentability 12,52 %. Přestože v druhém roce poklesly provozní náklady o 35,83 %, tak současný pokles čistého zisku o 87,32 % vedl k poklesu ROC na 5,73 %. Pokračující snižování čistého zisku způsobilo, že v roce 2010 činila hodnota ukazatele pouze 0,64 %. Od roku 2011 společnost ABC, a. s. vykazovala ztrátu ve výši 165,144 mil. Kč, což znamenalo, že na 1 Kč provozních nákladů připadlo 5,73 Kč ztráty. V posledním roce se podařilo společnosti snížit ztrátu na 133,449 mil. Kč a hodnota rentability provozních nákladů činila 5,32 %.

Obr. 4.8 Vývoj rentability v letech 2008-2012



Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.3.2 Ukazatele likvidity

Vypočtením ukazatelů likvidity podle vzorců 2.14, 2.15, 2.16, 2.17 bude zjištěno, jak je společnost schopna hradit své krátkodobé závazky.

##### *Celková likvidita*

Tab. 4.16 Celková likvidita v letech 2008-2012 (v tisících Kč)

	Účetní období				
	2008	2009	2010	2011	2012
oběžná aktiva	1 214 986	1 010 229	1 088 555	818 426	651 418
krátkodobé závazky	538 493	320 329	503 916	302 953	290 064
<b>Celková likvidita</b>	<b>2,26</b>	<b>3,15</b>	<b>2,16</b>	<b>2,7</b>	<b>2,25</b>
<b>Zpracovatelské odvětví</b>	<b>1,41</b>	<b>1,57</b>	<b>1,57</b>	<b>1,57</b>	<b>1,62</b>

Ve třech z pěti sledovaných let se pohybovala celková likvidita společnosti v rozmezí obecně doporučených hodnot (1,5 – 2,5). První rok činila hodnota ukazatele 2,26 a v dalším období meziročně vzrostla o 62,14 %, jelikož výrazně poklesly krátkodobé závazky společnosti, a to zejména závazky z obchodních vztahů. Ve třetím sledovaném roce hodnota celkové likvidity opět poklesla na 2,16, neboť došlo k nárůstu krátkodobých závazků. Meziroční pokles oběžných aktiv a krátkodobých závazků v roce 2011 vedl ke zvýšení celkové likvidity na 2,7, avšak další pokles oběžných aktiv kvůli úbytku krátkodobých

pohledávek vedl v roce 2012 k poklesu ukazatele na 2,25. Celková likvidita společnosti ABC, a. s. je ve všech letech výrazně vyšší, než jsou průměrné hodnoty ukazatele za zpracovatelské odvětví.

### ***Pohotová likvidita***

Tab. 4.17 Pohotová likvidita v letech 2008-2012 (v tisících Kč)

	Účetní období				
	2008	2009	2010	2011	2012
oběžná aktiva	1 214 986	1 010 229	1 088 555	818 426	651 418
zásoby	662 050	476 549	454 835	493 877	419 203
krátkodobé závazky	538 493	320 329	503 916	302 953	290 064
<b>Pohotová likvidita</b>	1,03	1,67	1,26	1,07	0,8
<b>Zpracovatelské odvětví</b>	0,96	1,15	1,16	1,16	1,16

S výjimkou roku 2009 a 2012 se pohotová likvidita pohybovala v obecně doporučeném rozmezí 1 – 1,5. V roce 2009 ukazatel meziročně vzrostl o 62,14 % a jeho hodnota byla 1,67. Hlavní vliv na tuto změnu měly krátkodobé závazky, které poklesly o 40,51 %. V dalším roce došlo k jejich opětovnému nárůstu na 503,916 mil. Kč, a proto se hodnota celkové likvidity snížila na 1,26. Poslední dva roky docházelo ke snižování závazků z obchodních vztahů a tedy i krátkodobých závazků, ale i k poklesu oběžných aktiv což vedlo k tomu, že hodnota pohotové likvidity v roce 2011 klesla na 1,07 a v roce 2012 dokonce pod doporučenou hranici na 0,8. Pohotová likvidita podniku do roku 2010 přesahuje průměry za odvětví, zatímco v letech 2011 a 2012 už je pod průměrem.

### ***Okamžitá likvidita***

Tab. 4.18 Okamžitá likvidita v letech 2008-2012 (v tisících Kč)

	Účetní období				
	2008	2009	2010	2011	2012
pohot. platební prostředky	72 630	156 038	221 413	1 755	9 284
krátkodobé závazky	538 493	320 329	503 916	302 953	290 064
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,13	0,49	0,44	0,01	0,03
<b>Zpracovatelské odvětví</b>	0,18	0,32	0,23	0,32	0,33

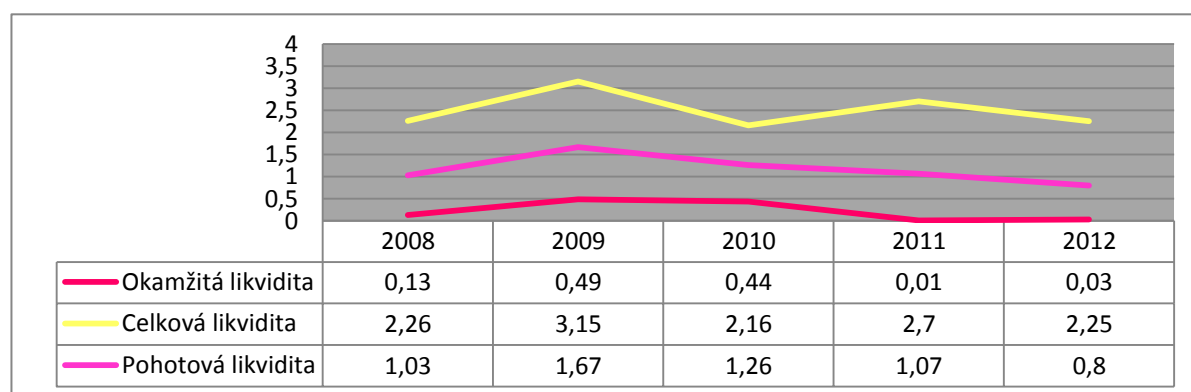
Okamžitá likvidita by měla být kolem 0,2 – 0,5, což společnost splňovala pouze v roce 2009 a 2010. V prvním roce byla hodnota ukazatele 0,13, což bylo způsobeno především velkým množstvím krátkodobých závazků. Růst pohotových platebních prostředků o 114,84 % a pokles krátkodobých závazků o 40,51 % vedlo k růstu okamžité likvidity v roce 2009 na hodnotu 0,49. Přestože v roce 2010 vzrostly meziročně pohotové platební prostředky o 65 mil. Kč, tak růst krátkodobých závazků o 57,31 % způsobil mírný pokles okamžité likvidity



na 0,44. K velkému propadu ukazatele došlo v roce 2011, kdy pohotové platební prostředky meziročně poklesly o téměř 100 % a jeho hodnota činila pouze 0,01. I když pohotové platební prostředky vzrostly o 7,5 mil. Kč, tak hodnota okamžité likvidity pořád dosahovala nízkých hodnot a to 0,03. V posledních dvou letech byly zjištěny velmi nízké hodnoty okamžité likvidity, které by mohly vést k problémům při placení okamžitě splatných závazků a z dlouhodobého hlediska k finanční nestabilitě podniku. Průměrné hodnoty okamžité likvidity za zpracovatelské odvětví se pohybují v rozmezí 0,18 – 0,33. Kromě roku 2009 a 2010 jsou hodnoty okamžité likvidity podniku pod průměry za odvětví.

Obr. 4.9 zachycuje vývoj celkové, pohotové a okamžité likvidity podniku ABC, a. s. v letech 2008 – 2012.

Obr. 4.9 Vývoj likvidity v letech 2008-2012



Zdroj: vlastní zpracování

### ***Čistý pracovní kapitál***

Tab. 4.19 Čistý pracovní kapitál v letech 2008-2012 (v tisících Kč)

	Účetní období				
	2008	2009	2010	2011	2012
oběžná aktiva	1 214 986	1 010 229	1 088 555	818 426	651 418
krátkodobé závazky	538 493	320 329	503 916	302 953	290 064
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>676 493</b>	<b>689 900</b>	<b>584 639</b>	<b>515 473</b>	<b>361 354</b>

Čistý pracovní kapitál společnosti s výjimkou roku 2009, kdy byl nejvyšší a činil 689,900 mil. Kč, vykazoval ve sledovaných letech klesající tendenci a v roce 2012 byl na úrovni 361,354 mil. Kč.

### 4.3.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Analýza finanční stability a zadluženosti podniku ABC, a. s. bude provedena pomocí vzorců 2.4, 2.5, 2.7.

#### *Podíl vlastního kapitálu na aktivech*

Tab. 4.20 Podíl vlastního kapitálu na aktivech v letech 2008-2012 (v tisících Kč)

	Účetní období				
	2008	2009	2010	2011	2012
vlastní kapitál	1 890 227	2 028 551	2 046 088	1 852 944	1 719 495
aktiva	2 670 970	2 592 383	2 650 631	2 312 616	2 036 524
<b>Podíl VK na aktivech</b>	<b>70,77%</b>	<b>78,25%</b>	<b>77,19%</b>	<b>80,12%</b>	<b>84,43%</b>

Vývoj ukazatele podíl vlastního kapitálu na aktivech neboli koeficientu samofinancování byl rostoucí a tedy i finanční samostatnost společnosti se rok od roku zlepšovala. Hodnota ukazatele byla za celé sledované období v prvním roce nejnižší a činila 70,77 %. V druhém roce ukazatel meziročně vzrostl o 10,57 % díky nárůstu vlastního kapitálu o 138 mil. Kč a poklesu aktiv o téměř 79 mil. Kč. Mírný pokles v roce 2010 na 77,19 % byl způsoben především meziročním růstem aktiv o 2,25 %. V posledních dvou letech měl vývoj vlastního kapitálu i aktiv klesající trend, avšak větší pokles byl zaznamenán u aktiv, což mělo kladný vliv na růst ukazatele. V roce 2011 činil koeficient samofinancování 80,12 % a v roce 2012 vzrostl na 84,43 %, což byla jeho nejvyšší hodnota za sledované období. Obr. 3.3 zachycuje vývoj ukazatele ve sledovaném období 2008-2012.

#### *Stupeň krytí stálých aktiv*

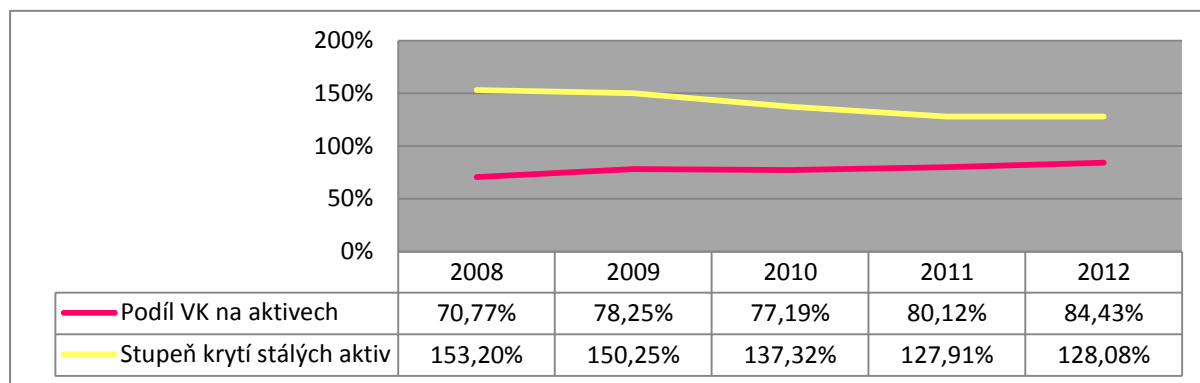
Tab. 4.21 Stupeň krytí stálých aktiv v letech 2008-2012 (v tisících Kč)

	Účetní období				
	2008	2009	2010	2011	2012
dlouhodobý kapitál	2 115 216	2 264 157	2 087 618	1 857 731	1 720 382
stálá aktiva	1 380 728	1 506 898	1 520 220	1 452 334	1 343 250
<b>Stupeň krytí stálých aktiv</b>	<b>153,20%</b>	<b>150,25%</b>	<b>137,32%</b>	<b>127,91%</b>	<b>128,08%</b>

Podnik ve všech sledovaných letech splňuje minimální hranici 100 %, což znamená, že jsou v podniku veškerá stálá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem. Nejvyšších hodnot dosahuje ukazatel v prvním roce, kdy činí 153,20 % a tudíž je v tomto roce firma ABC, a. s. finančně nejstabilnější. Meziroční nárůst stálých aktiv o 9,14 % a dlouhodobého kapitálu o 7,04 % v roce 2009 vedl k mírnému poklesu ukazatele na 150,25 %. K výraznému propadu došlo ve třetím roce, kdy ukazatel činil 137,32 a největší vliv na to mělo splacení investičního

úvěru mateřské společnosti, čímž poklesl dlouhodobý cizí kapitál. I v roce 2011 měl na vývoj ukazatele největší vliv dlouhodobý cizí kapitál, který měl i nadále klesající trend. Mírný růst ukazatele o 0,13 % byl zaznamenán v roce 2012 a jeho hodnota byla 128,08 %. Vývoj ukazatele krytí stálých aktiv je zachycen na Obr. 4.10.

Obr. 4.10 Vývoj ukazatelů finanční stability v letech 2008-2012



Zdroj: vlastní zpracování

### ***Celková zadluženost***

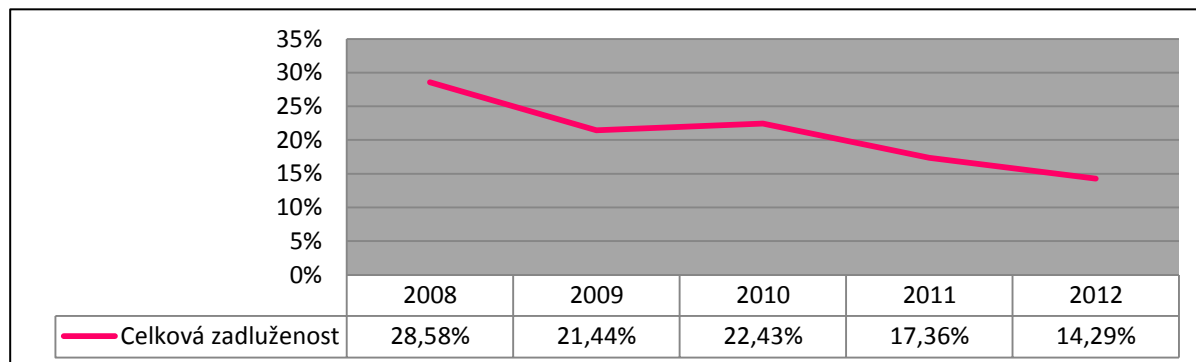
Tab. 4.22 Celková zadluženost v letech 2008-2012 (v tisících Kč)

	Účetní období				
	2008	2009	2010	2011	2012
cizí kapitál	763 482	555 935	594 446	401 440	290 951
aktiva	2 670 970	2 592 383	2 650 631	2 312 616	2 036 524
<b>Celková zadluženost</b>	<b>28,58%</b>	<b>21,44%</b>	<b>22,43%</b>	<b>17,36%</b>	<b>14,29%</b>

Podnik ABC, a. s. financuje svůj majetek především z vlastních zdroj, čemuž odpovídají hodnoty celkové zadluženosti, které se pohybují v hodnotách do 30 %, což je pozitivním zejména pro věřitele, neboť s nízkou zadlužeností je spojeno nízké riziko. Celková zadluženost ve sledovaných pěti letech měla klesající trend s výjimkou roku 2010, kdy meziročně vzrostla o 4,58 %. Mohl za to především růst hodnoty cizího kapitálu. V roce 2008 činila zadluženost firmy ABC, a. s. 28,58 %, zatímco v roce 2009 došlo k výraznému poklesu na 21,44 %, který byl způsoben hlavně úbytkem krátkodobých závazků. I přestože v roce 2010 došlo k výraznému snížení dlouhodobých závazků (splacení investičního úvěru mateřské společnosti), tak nárůst krátkodobých závazků (zejména z obchodních vztahů) zapříčinil mírný růst celkové zadluženosti na 22,43 %. Na meziroční pokles zadluženosti o 22,60 % měl ve čtvrtém roce hlavní podíl cizí kapitál, který poklesl 32,47 %. V roce 2012 byla celková zadluženost nejnižší za posledních pět let a ovlivnil ji jednak pokles cizího

kapitálu o téměř 110 mil. Kč, ale také pokles aktiv o téměř 300 mil. Kč. Vývoj věřitelského rizika v průběhu pěti let je zachycen na Obr. 4.11.

Obr. 4.11 Vývoj celkové zadluženosti v letech 2008-2012



Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.3.4 Ukazatele aktivity

U aktivity podniku se zjišťuje doba obratu neboli čas, za který se sledovaná položka přemění zpátky na peníze a obrátka neboli kolikrát do roka se sledovaná položka přemění zpátky na peníze. Pro výpočet ukazatelů aktivity jsou použity vzorce 2.18, 2.19.

##### *Doba obratu aktiv a obrat aktiv*

Tab. 4.23 Doba obratu aktiv a obrat aktiv v letech 2008-2012 (v tisících Kč)

	Účetní období				
	2008	2009	2010	2011	2012
aktiva	2 670 970	2 592 383	2 650 631	2 312 616	2 036 524
tržby	4 086 605	2 677 242	2 741 421	2 617 252	2 278 017
<b>Doba obratu aktiv</b>	236	349	349	319	322
<b>Obrat aktiv</b>	1,53	1,03	1,03	1,13	1,12

Nejpříznivější doby obratu bylo dosaženo v roce 2008, kdy činila 236 dnů, a obrat aktiv byl 1,53. Pozitivní vliv na tento vývoj měly tržby, které dosahovaly 4086,605 mil. Kč a byly téměř dvojnásobné oproti tržbám dosažených v letech 2009-2012. V roce 2009 a 2010 byla doba potřebná pro navrácení aktiv už 349 dnů, což bylo o 113 dnů déle než v prvním roce a obrat aktiv byl 1,03. Čtvrtým rokem se doba obratu zkrátila o 30 dnů, což způsobil pokles aktiv téměř o 300 mil. Kč. I přestože v posledním sledovaném roce byla hodnota aktiv nejnižší, což by při zachování stejných nebo vyšších tržeb zkrátilo dobu obratu, tak pokles tržeb o více než 340 mil. Kč naopak dobu obratu prodloužil o tři dny a obrátka byla 1,12.

### ***Doba obratu zásob a obrat zásob***

Tab. 4.24 Doba obratu zásob a obrat zásob v letech 2008-2012 (v tisících Kč)

	Účetní období				
	2008	2009	2010	2011	2012
zásoby	662 050	476 549	454 835	493 877	419 203
tržby	4 086 605	2 677 242	2 741 421	2 617 252	2 278 017
<b>Doba obratu zásob</b>	59	65	60	68	67
<b>Obrat zásob</b>	6,17	5,62	6,03	5,3	5,43

Stejně jako u aktiv je i u zásob dosaženo nejlepších hodnot v roce 2008, kdy byla doba obratu 59 dnů a obrátka 6,17. Nepříznivý vývoj tržeb v roce 2009 prodloužil dobu obratu o 6 dnů a obrátka poklesla na 5,62. Ve třetím roce bylo dosaženo téměř stejných hodnot jako v prvním roce, jelikož byl snížen stav zásob a tržby vzrostly o téměř 65 mil. Kč. Ani poslední dva roky nebyly příznivé pro vývoj doby obratu, která se neustále prodlužovala a obrátku, která se snižovala.

### ***Doba obratu pohledávek a obrat pohledávek***

Tab. 4.25 Doba obratu pohledávek a obrat pohledávek v letech 2008-2012 (v tisících Kč)

	Účetní období				
	2008	2009	2010	2011	2012
pohledávky	477 246	377 222	412 295	322 794	222 931
tržby	4 086 605	2 677 242	2 741 421	2 617 252	2 278 017
<b>Doba obratu pohledávek</b>	43	51	55	45	36
<b>Obrat pohledávek</b>	8,56	7,1	6,65	8,11	10,22

U doby obratu pohledávek a obrátky pohledávek bylo dosaženo nejlepších hodnot v posledním roce. Nejdelší doba úhrady pohledávek byla v roce 2010, kdy doba obratu byla 55 dnů a obrátka byla 6,65. Dalším nejméně příznivým obdobím pro uhrazení pohledávek byl rok 2009, ve kterém byla doba obratu 51 dnů. Doba obratu kratší než 50 dnů byla v roce 2011, v roce 2008 a v roce 2012, ve kterém byla nejnižší a činila 36 dnů.

### ***Doba obratu závazků a obrat závazků***

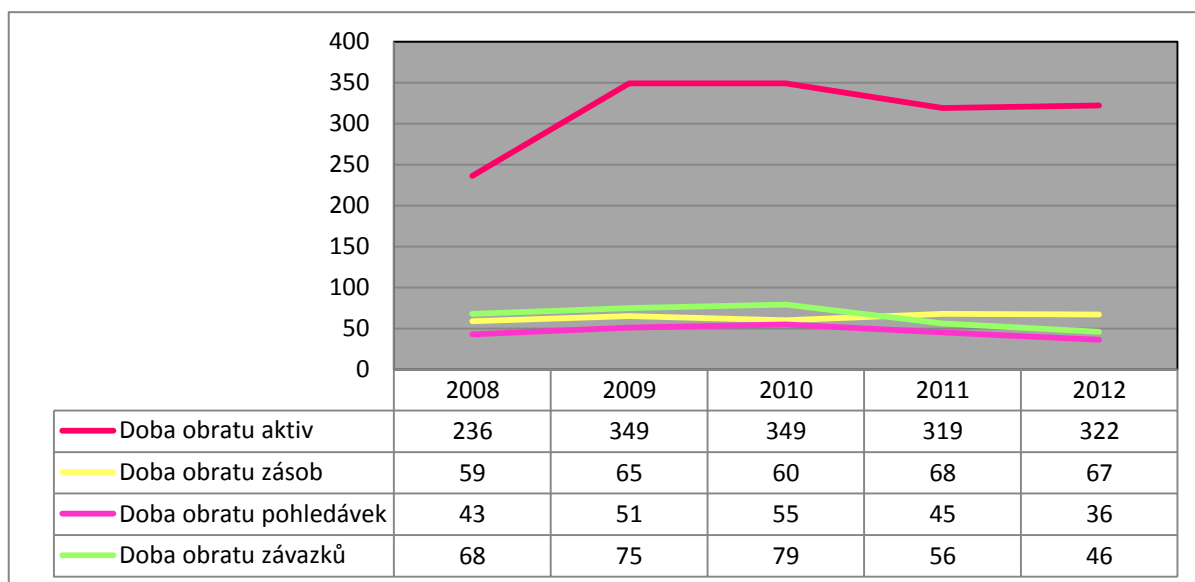
Tab. 4.26 Doba obratu závazků a obrat závazků v letech 2008-2009 (v tisících Kč)

	Účetní období				
	2008	2009	2010	2011	2012
závazky	763 482	555 935	594 446	401 440	290 951
tržby	4 086 605	2 677 242	2 741 421	2 617 252	2 278 017
<b>Doba obratu závazků</b>	68	75	79	56	46
<b>Obrat závazků</b>	5,35	4,82	4,61	6,52	7,83

Obdobím, ve kterém společnosti ABC, a. s. trvalo nejdéle uhradit své závazky, byl rok 2010. Doba obratu v tomto roce byla 79 dnů a obrátka byla 4,61. Rok 2009 také nebyl nejpříznivější pro hrazení závazků, jelikož doba obratu byla 75 dnů. Tento vývoj způsobily jednak nízké tržby, ale také velký objem závazků. I přestože tržby dosažené v roce 2012 byly jednoznačně nejnižší v posledních pěti letech, tak také nejnižší objem závazků měl vliv na to, že doba obratu závazků byla nejkratší a činila 46 dnů.

U společnosti ABC, a. s. je dodrženo pravidlo solventnosti, které by mělo platit v každé firmě a znamená, že doba obratu pohledávek má být kratší, než doba obratu závazků, aby podnik měl dostatek finančních prostředků na úhradu svých závazků.

Obr. 4.12 Vývoj dob obratu v letech 2008-2012

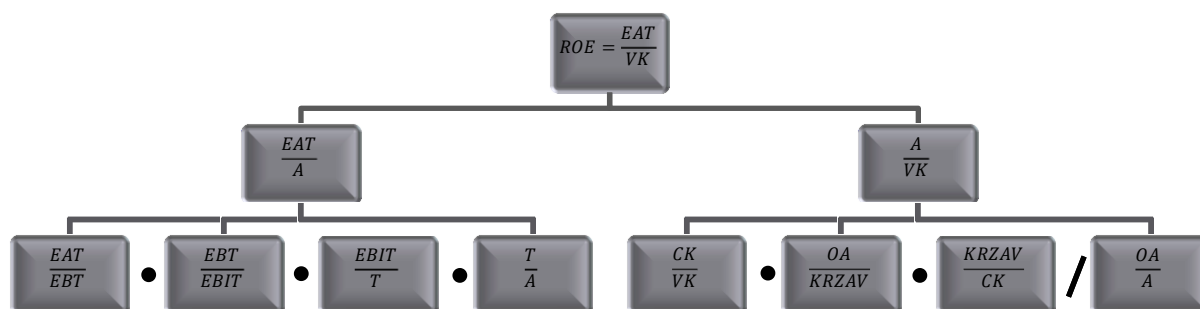


Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.4 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

V této podkapitole je proveden pyramidový rozklad ukazatele ROE, který je tvořen dvěma úrovněmi rozkladu a je zachycen na Obr. 4.13 Vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel budou analyzovány metodou postupných změn a metodou logaritmickou.

Obr. 4.13 Pyramidový rozklad ukazatele ROE



Zdroj: vlastní zpracování

V Tab. 4.27 jsou zachyceny meziroční změny ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Tab. 4.27 Meziroční změna ukazatele rentability vlastního kapitálu v letech 2008-2012

Ukazatel	Účetní období			
	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
$\Delta ROE$	-18,11%	-5,96%	-9,77%	1,15%

#### 4.4.1 Analýza odchylek metodou postupných změn

V této části práce je použita metoda postupných změn pro vyčíslení vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE. Na první úrovni rozkladu je ukazatel rentability vlastního kapitálu rozložen na podíl čistého zisku na aktivech a finanční páku. V druhé úrovni rozkladu je podíl čistého zisku na aktivech rozložen na 4 dílčí ukazatele a finanční páka taktéž.

##### *První úroveň rozkladu*

První úroveň rozkladu spočívá v rozložení vrcholového ukazatele ROE na dva dílčí ukazatele. Těmito dílčími ukazateli jsou podíl čistého zisku na aktivech ( $EAT/A$ ) a finanční páka ( $A/VK$ ).

Tab. 4.28 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE (2008/2009)

Ukazatel	$T_0$	$T_1$	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
$EAT/A$	0,1764	0,0534	- 0,1231	-17,39%	1.
$A/VK$	1,4130	1,2779	- 0,1351	-0,72%	2.
$\Sigma$	-	-	-	-18,11%	-

V období 2008-2009 ukazatel ROE poklesl o 18,11 p.b. Na tento vývoj měly negativní vliv oba ukazatele. Největší vliv, který byl 17,39 p.b., měl ukazatel podíl čistého zisku na aktivech. Nejméně byl ukazatel ROE ovlivněn finanční pákou, která poklesla oproti minulému období pouze o 0,72 p.b.

Tab. 4.29 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE (2009/2010)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
EAT/A	0,0534	0,0066	- 0,0467	-5,97%	1.
A/VK	1,2779	1,2955	0,0175	0,01%	2.
$\Sigma$	-	-	-	-5,96%	-

Na vývoj ROE v období 2009-2010 měl největší vliv negativní vývoj ukazatel podíl čistého zisku na aktivech, u kterého došlo k poklesu oproti minulému roku o 5,97 p.b. Kladný avšak minimální vliv na vývoj vrcholového ukazatele měla finanční páka, která meziročně vzrostla o 0,1 p.b.

Tab. 4.30 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE (2010/2011)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
EAT/A	0,0066	- 0,0714	- 0,0780	-10,11%	1.
A/VK	1,2955	1,2481	- 0,0474	0,34%	2.
$\Sigma$	-	-	-	-9,77%	-

V období 2010-2011 měla na vývoj ROE pozitivní avšak zanedbatelný vliv pouze finanční páka, u které došlo ke zvýšení o 0,34 p.b. oproti minulému roku. Největší a zároveň negativní vliv, snížení o 10,11 p.b., měl na vývoj rentability ukazatel podíl čistého zisku na aktivech.

Tab. 4.31 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE (2011/2012)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
EAT/A	- 0,0714	- 0,0655	0,0059	0,73%	1.
A/VK	1,2481	1,1844	- 0,0637	0,42%	2.
$\Sigma$	-	-	-	1,15%	-

První kladný vývoj od roku 2008 byl zaznamenán v období 2011-2012, kdy se rentabilita vlastního kapitálu zvýšila o 1,15 p.b. Na pozitivní vývoj měl vliv jednak ukazatel podílu čistého zisku na aktivech, který se zvýšil o 0,73 p.b., tak i růst finanční páky o 0,42 p.b.

Na první úrovni rozkladu bylo metodou postupných změn zjištěno, že největší vliv na vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu měl ve všech sledovaných obdobích, především pak v období 2008-2009, ukazatel podílu čistého zisku na aktivech. Nejmenší měrou se na



změně vrcholového ukazatele podílela finanční páka, ovšem v období 2011-2012 měla na jeho vývoj téměř stejný vliv jako ukazatel podílu čistého zisku na aktivech.

### ***Druhá úroveň rozkladu***

Na druhé úrovni rozkladu je rozložen ukazatel podílu čistého zisku na aktivech, jehož dílčími ukazateli jsou daňová redukce zisku (EAT/EBT), úroková redukce zisku (EBT/EBIT), provozní rentabilita (EBIT/T) a obrat aktiv (T/A) a ukazatel finanční páka, jehož dílčími ukazateli jsou zadluženost vlastního kapitálu (CK/VK), celková likvidita (OA/KRZAV), podíl krátkodobých závazků na cizím kapitálu (KRZAV/CK) a podíl aktiv na oběžných aktivech (A/OA).

Tab. 4.32 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel EAT/A (2008/2009)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	Δa	Δx <sub>ai</sub>	Pořadí vlivu
EAT/EBT	0,7850	0,7906	0,0055	0,12%	4.
EBT/EBIT	0,9957	0,9619	- 0,0338	-0,60%	3.
EBIT/T	0,1336	0,0666	- 0,0670	-8,61%	1.
T/A	1,6896	1,0540	- 0,6356	-3,22%	2.
Σ	-	-	-	-12,31%	-

V tomto období byl vrcholový ukazatel nejvíce ovlivněn poklesem provozní rentability o 8,61 p.b. Nejméně jej ovlivnila daňová redukce zisku, která vzrostla oproti minulému roku o 0,12 p.b. Negativní vliv na podíl čistého zisku na aktivech měli také úroková redukce zisku a obrat aktiv. Celkově hodnota ukazatele podílu čistého zisku na aktivech oproti minulému období poklesla o 12,31 p.b.

Tab. 4.33 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel EAT/A (2009/2010)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	Δa	Δx <sub>ai</sub>	Pořadí vlivu
EAT/EBT	0,7906	0,8849	0,0944	0,64%	2.
EBT/EBIT	0,9619	0,8786	- 0,0832	-0,52%	3.
EBIT/T	0,0666	0,0079	- 0,0587	-4,81%	1.
T/A	1,0540	1,0777	0,0237	0,01%	4.
Σ	-	-	-	-4,67%	-

V období 2009-2010 došlo k negativnímu vývoji ukazatele podílu čistého zisku na aktivech a to poklesem o 4,67 p.b. Hlavní vliv měla na tento vývoj provozní rentabilita, jelikož poklesla o 4,81 p.b. Největší kladný vliv na vývoj ukazatele podílu čistého zisku na aktivech měla daňová redukce zisku, která vzrostla o 0,64 p.b.

Tab. 4.34 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel EAT/A (2010/2011)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
EAT/EBT	0,8849	0,8216	- 0,0633	-0,05%	4.
EBT/EBIT	0,8786	1,0088	0,1301	0,09%	3.
EBIT/T	0,0079	- 0,0732	- 0,0811	-7,24%	1.
T/A	1,0777	1,1774	0,0997	-0,60%	2.
$\Sigma$	-	-	-	-7,80%	-

Ke druhé největší změně u ukazatele podílu čistého zisku na aktivech došlo v období 2010-2011, kdy poklesl o 7,80 p.b. oproti předchozímu roku. Negativní vliv na vývoj měla daňová redukce zisku, provozní rentabilita a obrat aktiv. Úroková redukce zisku, jako jediný z dílčích ukazatelů, měl pozitivní vliv na vývoj.

Tab. 4.35 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel EAT/A (2011/2012)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
EAT/EBT	0,8216	0,7951	- 0,0265	0,23%	2.
EBT/EBIT	1,0088	1,0120	0,0033	-0,02%	4.
EBIT/T	- 0,0732	- 0,0696	0,0036	0,34%	1.
T/A	1,1774	1,1697	- 0,0077	0,04%	3.
$\Sigma$	-	-	-	0,59%	-

K nejmenší změně ukazatele podílu čistého zisku na aktivech, zvýšení o 0,59 p.b., došlo v posledním sledovaném období. Na tento pozitivní vývoj měly podíl téměř všechny dílčí ukazatele. Nejmenší a zároveň negativní vliv na vývoj měla pouze úroková redukce zisku, která poklesla o 0,02 p.b.

Použitím metody postupných změn bylo zjištěno, že ve všech sledovaných období měla největší vliv na vývoj ukazatele podílu čistého zisku na aktivech provozní rentabilita. K největší celkové změně došlo v období 2008-2009, kdy ukazatel poklesl o 12,31 p.b.

Tab. 4.36 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel A/VK (2008/2009)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
CK/VK	0,4130	0,2779	- 0,1351	-46,22%	1.
OA/KR.ZAV	2,2563	3,1537	0,8975	37,82%	2.
KR.ZAV/CK	0,6897	0,5681	- 0,1216	-23,43%	3.
A/OA	2,1984	2,5661	0,3678	18,32%	4.
$\Sigma$	-	-	-	-13,51%	-

V období 2008-2009 měl na finanční páku negativní vliv především ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, u kterého došlo k poklesu o 46,22 p.b. Druhý největší a zároveň pozitivní vliv měla na vývoj celková likvidita, která vzrostla o 37,82 p.b. Finanční páka poklesla meziročně o 13,51 p.b.

Tab. 4.37 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel A/VK (2009/2010)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
CK/VK	0,2779	0,2955	0,0175	8,05%	3.
OA/KR.ZAV	3,1537	2,1602	- 0,9935	-42,80%	2.
KR.ZAV/CK	0,5681	0,8335	0,2654	43,47%	1.
A/OA	2,5661	2,4350	- 0,1311	-6,98%	4.
$\Sigma$	-	-	-	1,75%	-

V roce 2010 došlo k růstu finanční páky o 1,75 p.b. oproti minulému období. Největší pozitivní vliv na tento vývoj měl ukazatel podílu krátkodobých závazků na cizím kapitálu a pak ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu. Celková likvidita měla největší negativní vliv na finanční páku. Nejmenší vliv měl ukazatel podílu aktiv na oběžných aktivech, který poklesl o 6,98 p.b.

Tab. 4.38 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel A/VK (2010/2011)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
CK/VK	0,2955	0,2481	- 0,0474	-20,78%	3.
OA/KR.ZAV	2,1602	2,7015	0,5413	27,26%	2.
KR.ZAV/CK	0,8335	0,6591	- 0,1745	-28,47%	1.
A/OA	2,4350	2,8257	0,3907	17,26%	4.
$\Sigma$	-	-	-	-4,74%	-

V období 2010-2011 měl negativní vliv na finanční páku ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, který poklesl o 20,78 p.b. a ukazatel podílu krátkodobých závazků na cizím kapitálu (- 28,47 p.b.). Pozitivně se na finanční páce projevil růst ukazatele celkové likvidity o 27,26 p.b. a růst ukazatele podílu aktiv na oběžných aktivech o 17,26 p.b.

Tab. 4.39 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel A/VK (2011/2012)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	$\Delta a$	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
CK/VK	0,2481	0,1844	- 0,0637	-32,05%	1.
OA/KR.ZAV	2,7015	2,2458	- 0,4557	-15,65%	3.
KR.ZAV/CK	0,6591	0,9149	0,2559	29,94%	2.
A/OA	2,8257	3,1263	0,3006	11,39%	4.
$\Sigma$	-	-	-	-6,37%	-

Největší vliv měl v tomto období na finanční páku ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, který klesl o 32,05 p.b. Druhý největší vliv měl ukazatel podílu krátkodobých závazků na cizím kapitálu, jenž vzrostl o 29,94 p.b. Negativně se kromě ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu projevila na finanční páce také celková likvidita, která poklesla o 15,65 p.b. Nejmenší, ale zato pozitivní vliv měl ukazatel podílu aktiv na oběžných aktivech.

Ve dvou sledovaných obdobích, konkrétně v období 2009-2010 a v období 2010-2011, bylo pořadí vlivů dílčích ukazatelů stejné. Nejméně se na změnách finanční páky podílel ukazatel podílu aktiv na oběžných aktivech. Nejvíce byla ovlivněna finanční páka v období 2008-2009, kdy poklesla o 13,51 p.b.

#### 4.4.2 Analýza odchylek metodou logaritmickou

Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE je v této části analyzován metodou logaritmickou. Tato metoda je použita jak pro první, tak pro druhou úroveň rozkladu.

##### *První úroveň rozkladu*

Vrcholový ukazatel ROE je rozložen na první úrovni na dva dílčí ukazatele, a to podíl čistého zisku na aktivech (EAT/A) a finanční páku (A/VK).

Tab. 4.40 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE (2008/2009)

Ukazatel	$T_0$	$T_1$	$I_a$	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
EAT/A	0,1764	0,0534	0,3024	-16,71%	1.
A/VK	1,4130	1,2779	0,9044	-1,40%	2.
$\Sigma$	-	-	-	-18,11%	-

V tomto období měly oba dílčí ukazatelé negativní vliv na vývoj ukazatele ROE (pokles o 18,11 p.b.). Jednoznačně největší vliv na vývoj měl ukazatel podílu čistého zisku na aktivech, který poklesl meziročně o 16,71 p.b.

Tab. 4.41 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE (2009/2010)

Ukazatel	$T_0$	$T_1$	$I_a$	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
EAT/A	0,0534	0,0066	0,1240	-6,00%	1.
A/VK	1,2779	1,2955	1,0137	0,04%	2.
$\Sigma$	-	-	-	-5,96%	-

Na meziroční pokles ukazatele ROE o 5,96 p.b. měl zásadní vliv ukazatel podílu čistého zisku na aktivech, který klesl o 6 p.b. Vliv finanční páky (růst o 0,04 p.b.) na vrcholový ukazatel byl druhořadý.

Pro období 2010-2011 nemohly být vlivy dílčích ukazatelů metodou logaritmickou vyčísleny, jelikož nebyla splněna podmínka, že hodnota indexu změn musí být pro výpočet logaritmu kladná.

Tab. 4.42 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE (2011/2012)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	I <sub>a</sub>	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
EAT/A	- 0,0714	- 0,0655	0,9176	0,72%	1.
A/VK	1,2481	1,1844	0,9490	0,44%	2.
$\Sigma$	-	-	-	1,15%	-

V roce 2012 zaznamenal vrcholový ukazatel růst o 1,15 p.b. oproti minulému roku. Oba dílčí ukazatele měly kladný vliv na vývoj ROE.

Pořadí vlivů dílčích ukazatelů bylo ve všech sledovaných obdobích stejné. Na změnách ROE měl největší vliv ukazatel podílu čistého zisku na aktivech. Pozitivní změna vrcholového ukazatele byla zjištěna v období 2011-2012.

### ***Druhá úroveň rozkladu***

Na druhé úrovni rozkladu jsou sledovány vlivy dílčích ukazatelů na ukazatele podíl čistého zisku na aktivech a finanční páku. Oba tyto ukazatele jsou rozloženy na čtyři dílčí ukazatele, jak již bylo uvedeno výše u metody postupných změn.

Tab. 4.43 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel EAT/A (2008/2009)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	I <sub>a</sub>	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
EAT/EBT	0,7850	0,7906	1,0071	0,07%	4.
EBT/EBIT	0,9957	0,9619	0,9660	-0,36%	3.
EBIT/T	0,1475	0,0679	0,4605	-7,98%	1.
T/A	1,5300	1,0327	0,6750	-4,05%	2.
$\Sigma$	-	-	-	-12,31%	-

V období 2009-2010 měly negativní vliv na ukazatele EAT/A tři dílčí ukazatele, z nichž největší pokles, a to o 7,98 p.b., byl zaznamenán u provozní rentability. Daňová redukce zisku, jako jediná, měla pozitivní vliv na vývoj (růst o 0,07 p.b.). Meziročně došlo k poklesu ukazatele podílu čistého zisku na aktivech o 12,31 p.b.

Tab. 4.44 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel EAT/A (2009/2010)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	I <sub>a</sub>	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
EAT/EBT	0,7906	0,8849	1,1194	0,25%	2.
EBT/EBIT	0,9619	0,8786	0,9135	-0,20%	3.
EBIT/T	0,0679	0,0082	0,1211	-4,73%	1.
T/A	1,0327	1,0343	1,0015	0,00%	4.
$\Sigma$	-	-	-	-4,67%	-

Ukazatel podílu čistého zisku na aktivech meziročně poklesl o 4,67 p.b. Rozhodující vliv na tuto změnu měl provozní rentabilita, u které došlo ke snížení oproti minulému roku o

4,73 p.b. Daňová redukce zisku a úroková redukce zisku měla jen malý vliv na tomto vývoji. Obrat aktiv v tomto období vývoj vůbec neovlivnil.

Stejně jako u první úrovně rozkladu nemohly být vlivy dílčích ukazatelů metodou logaritmickou pro období 2010-2011 vyčísleny, jelikož nebyla splněna podmínka, že hodnota indexu změn musí být pro výpočet logaritmu kladná.

Tab. 4.45 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel EAT/A (2011/2012)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	I <sub>a</sub>	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
EAT/EBT	0,8216	0,7951	0,9677	0,22%	2.
EBT/EBIT	1,0088	1,0120	1,0032	-0,02%	4.
EBIT/T	- 0,0761	- 0,0728	0,9563	0,31%	1.
T/A	1,1317	1,1186	0,9884	0,08%	3.
$\Sigma$	-	-	-	0,59%	-

Kladně byl ukazatel podílu čistého zisku na aktivech ovlivněn v posledním sledovaném období, kdy došlo k jeho meziročnímu růstu o 0,59 p.b. Pozitivní vliv na tento vývoj měly tři dílčí ukazatele, u kterých byl zaznamenán růst. Nejmenší, avšak negativní vliv měla úroková redukce zisku, která poklesla o 0,02 p.b.

Pořadí vlivů dílčích ukazatelů se ve sledovaných obdobích měnilo. K největší změně došlo v prvním sledovaném období, kdy ukazatel podílu čistého zisku na aktivech meziročně poklesl o 12,31 p.b. Ve všech sledovaných obdobích byl vývoj nejvíce ovlivněn provozní rentabilitou. Stejně jako na první úrovni rozkladu, tak i na druhé úrovni rozkladu nemohla být použita k analýze odchylek v období 2010-2011 metoda logaritmická.

Tab. 4.46 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel A/VK (2008/2009)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	I <sub>a</sub>	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
CK/VK	0,4130	0,2779	0,6729	-53,25%	1.
OA/KR.ZAV	2,2563	3,1537	1,3978	45,02%	2.
KR.ZAV/CK	0,6897	0,5681	0,8237	-26,07%	3.
A/OA	2,1984	2,5661	1,1673	20,80%	4.
$\Sigma$	-	-	-	-13,51%	-

V tomto období měl největší vliv na finanční páku ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, který meziročně poklesl o 53,25 p.b. Další negativní vliv na vývoj, pokles o 26,07 p.b., měl ukazatel podílu krátkodobých závazků na cizím kapitálu. Dva dílčí ukazatele, celková likvidita a podíl aktiv na oběžných aktivech, měly pozitivní vliv na finanční páku.

Tab. 4.47 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel A/VK (2009/2010)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	I <sub>a</sub>	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
CK/VK	0,2779	0,2955	1,0630	7,86%	3.
OA/KR.ZAV	3,1537	2,1602	0,6850	-48,69%	2.
KR.ZAV/CK	0,5681	0,8335	1,4672	49,32%	1.
A/OA	2,5661	2,4350	0,9489	-6,75%	4.
$\Sigma$	-	-	-	1,75%	-

Ukazatel podílu krátkodobých závazků na cizím kapitálu měl nejvýraznější vliv na finanční páku, jelikož meziročně vzrostl o 49,32 p.b. Druhý výrazný vliv měla na vývoj celková likvidita, u níž však došlo k poklesu o 48,69 p.b. Finanční páka zaznamenala pozitivní vývoj v roce 2010 a to růstem o 1,75 p.b oproti roku 2009.

Tab. 4.48 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel A/VK (2010/2011)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	I <sub>a</sub>	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
CK/VK	0,2955	0,2481	0,8396	-22,23%	3.
OA/KR.ZAV	2,1602	2,7015	1,2506	28,43%	2.
KR.ZAV/CK	0,8335	0,6591	0,7907	-29,87%	1.
A/OA	2,4350	2,8257	1,1604	18,92%	4.
$\Sigma$	-	-	-	-4,74%	-

V roce 2011 byl zaznamenán negativní vývoj finanční páky, na kterém se nejvíce podílel ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu a ukazatel podílu krátkodobých závazků na cizím kapitálu. Vývoj byl kladně ovlivněn celkovou likviditou a podílem aktiv na oběžných aktivech. Finanční páka meziročně poklesla o 4,74 p.b.

Tab. 4.49 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel A/VK (2011/2012)

Ukazatel	T <sub>0</sub>	T <sub>1</sub>	I <sub>a</sub>	$\Delta x_{ai}$	Pořadí vlivu
CK/VK	0,2481	0,1844	0,7432	-36,09%	2.
OA/KR.ZAV	2,7015	2,2458	0,8313	-22,47%	3.
KR.ZAV/CK	0,6591	0,9149	1,3882	39,89%	1.
A/OA	2,8257	3,1263	1,1064	12,29%	4.
$\Sigma$	-	-	-	-6,37%	-

V posledním sledovaném období byl vývoj finanční páky opět negativní, došlo k jejímu poklesu o 6,37 p.b. Tuto skutečnost nejvíce ovlivnil ukazatel podílu krátkodobých závazků na cizím kapitálu, který vzrostl o 39,89 p.b. a ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, který poklesl o 36,09 p.b. Třetím nejvlivnějším ukazatelem byla celková likvidita, která poklesla meziročně o 22,47 p.b. Nejméně finanční páku ovlivnil ukazatel podílu aktiv na oběžných aktivech.

Při srovnání všech sledovaných období lze zjistit, že jediný pozitivní vývoj zaznamenala finanční páka v období 2009-2010, kdy meziročně vzrostla 1,75 p.b. V ostatních

obdobích došlo vždy k jejímu meziročnímu poklesu. Nejvlivnější dílčí ukazatel byl ukazatel podílu krátkodobých závazků na cizím kapitálu.

#### 4.4.3 Srovnání výsledků metody logaritmické a metody postupných změn

Na první úrovni pyramidového rozkladu ukazatele ROE byly vyčísleny vlivy dílčích ukazatelů na ukazatele rentability vlastního kapitálu metodou postupných změn a metodou logaritmickou. Bylo zjištěno, že u obou metod ve všech sledovaných obdobích byl nejvlivnější ukazatel podílu čistého zisku na aktivech s výjimkou období 2010-2011, ve kterém nelze použít pro vyčíslení vlivů metodu logaritmickou.

Na druhé úrovni rozkladu byly vyčísleny vlivy dílčích ukazatelů na ukazatele podíl čistého zisku na aktivech a finanční páku. Pořadí vlivů dílčích ukazatelů (daňová redukce zisku, úroková redukce zisku, provozní rentabilita a obrat aktiv) na ukazatele podílu čistého zisku na aktivech bylo ve všech obdobích u obou použitých metod stejné s výjimkou období 2010-2011, ve které nebylo možné použít metodu logaritmickou a proto metody nemohly být porovnány. Největší vliv na ukazatel podílu čistého zisku na aktivech měla provozní rentabilita.

Při vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů na finanční páku bylo zjištěno, že jejich pořadí je u obou metod totožné kromě posledního období 2011-2012. U metody postupných změn byly nejvlivnější dva dílčí ukazatele a to ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu a ukazatel podílu krátkodobých závazků na cizím kapitálu, zatímco u metody logaritmické byl nejvlivnější pouze jeden dílčí ukazatel a to ukazatel podílu krátkodobých závazků na cizím kapitálu. Nejmenší vliv u obou metod a ve všech obdobích měl na finanční páku ukazatel podílu aktiv na oběžných aktivech.

Vliv dílčího ukazatele podílu čistého zisku na aktivech a finanční páky na vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu zjištěný metodou postupných změn a metodou logaritmickou zobrazuje Tab. 4.50.

Tab. 4.50 Vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE v letech 2008-2012

	Metoda postupných změn				Metoda logaritmická			
	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
EAT/A	-17,39%	-5,97%	-10,11%	0,73%	-16,71%	-6,00%	-	0,72%
A/VK	-0,72%	0,01%	0,34%	0,42%	-1,40%	0,04%	-	0,44%
$\Delta$ ROE	-18,11%	-5,96%	-9,77%	1,15%	-18,11%	-5,96%	-	1,15%



## 4.5 Zhodnocení výsledků a doporučení pro další vývoj

Globální ekonomická krize, která odstartovala v roce 2008, provázela společnost v celém sledovaném období. Díky mnohým ozdravným opatřením se dařilo společnosti ABC, a. s. po dobu tří let překonávat složité období a vytvářet zisk. Přetrvávající krize se v roce 2011 velmi negativně projevila na trhu s ocelí, který se stal ekonomicky nestálým, tržně turbulentním a s obtížně předvídatelným vývojem a postihla tak všechny subjekty, kteří na něm působili. Společnost ABC, a. s. nebyla výjimkou a i přes řadu opatření se jí nedařilo dosáhnout v posledních dvou letech kladných výsledků hospodaření.

Jednou z hlavních položek mající vliv na vývoj ukazatelů rentability je ziskovost, ale kromě ní také vývoj rozvahových položek (aktiva, vlastní kapitál, dlouhodobé zdroje) a vývoj položek výkazu zisku a ztráty (náklady, tržby). Z výsledků vyplývá, že v prvních dvou letech, kdy vytvářený zisk dosahoval vysokých hodnot, byly i hodnoty rentability ve srovnání s odvětvím velmi uspokojivé. Avšak od roku 2010, kdy ziskovost společnosti prudce poklesla a v posledních dvou letech, kdy byla vytvořena velká ztráta, už byly hodnoty daleko pod průměry za odvětví.

Společnost je vysoce likvidní, alespoň co se týče celkové a pohotové likvidity, neboť dosahuje nejen průměrů za odvětví, ale někdy je i výrazně převyšuje. Problém by společnosti mohl vzniknout v případě okamžité likvidity, jejíž hodnoty byly v posledních dvou letech velmi nízké a nedosahovaly ani průměru za odvětví ani spodní hranice obecně doporučované hodnoty.

O konzervativním přístupu společnosti k financování svého majetku vypovídá celková zadluženost, která dosahovala nízkých a v čase klesajících hodnot. Z výsledků dále vyplývá, že stálá aktiva financuje z dlouhodobých zdrojů a především z vlastního kapitálu, takže se jedná o společnost, která je finančně velmi samostatná.

U doby obratu aktiv, pohledávek a závazků lze vypořádat, že v prvních třech letech měly doby obratu rostoucí trend a začaly klesat až od čtvrtého roku. Doba obratu zásob se zrychlovala již od třetího roku. Z výsledků vyplývá, že u společnosti bylo splněno pravidlo solventnosti a tudíž, že je doba obratu závazků delší, než doba obratu pohledávek.

Vyčíslením dílčích vlivů na vrcholový ukazatel ROE byly zjištěny následující skutečnosti. Nejvlivnějším dílčím ukazatelem na první úrovni rozkladu byl ukazatel podílu čistého zisku na aktivech, zatímco vliv finanční páky byl až druhořadý. Na druhé úrovni rozkladu měl rozhodující vliv na ukazatel podílu čistého zisku na aktivech dílčí ukazatel

provozní rentability. Při rozkladu finanční páky bylo zjištěno, že při použití metody logaritmické měl největší podíl na změnách finanční páky ukazatel podílu krátkodobých závazků na cizím kapitálu a u metody logaritmické měly rozhodující vliv dva ukazatele, a to ukazatel celkové zadluženosti a ukazatel podílu krátkodobých závazků na cizím kapitálu.

Aby podnik zlepšil svou finanční situaci a alespoň se přiblížil výsledkům, kterých dosáhl v minulosti, je nutné, aby sledoval situaci na trhu a i nadále pokračoval ve svém záměru, kterým je snižování nákladů pomocí zvyšování efektivity výrobních procesů a optimalizace zdrojů vázaných v oběžných aktivech, především v zásobách.

## 5 Závěr

Cílem bakalářská práce bylo zhodnotit finanční situaci podniku ABC, a. s. pomocí nástrojů finanční analýzy.

Teoretická část práce popisuje, co je předmětem finanční analýzy, kdo jsou uživatelé finanční analýzy, z jakých zdrojů jsou čerpány data pro měření finanční výkonnosti. Dále jsou popsány metody používané pro hodnocení finanční situace podniku a poměrové ukazatele rentability, finanční stability a zadluženosti, likvidity a aktivity. Na závěr kapitoly je popsán pyramidový rozklad ukazatele ROE a metody, které jsou používány pro vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel.

Další část práce je věnována analyzované společnosti ABC, a. s. a obsahuje základní údaje o společnosti, historický vývoj a organizační strukturu společnosti. Kromě toho jsou v kapitole zmíněny společnosti, které jsou největší konkurencí pro společnost ABC, a. s. a území, do kterých směřuje převážná část její produkce.

V praktické části je provedena finanční analýza společnosti ABC, a. s. V rámci finanční analýzy byla provedena vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, byly vypočteny a ohodnoceny vybrané poměrové ukazatele a byl proveden pyramidový rozklad ukazatele ROE včetně vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů pomocí metody logaritmické a metody postupných změn. Na závěr této kapitoly byly zhodnoceny zjištěné výsledky a navrženy doporučení pro další vývoj společnosti ABC, a. s.

Z výsledků finanční analýzy vyplývá, že první dva sledované roky byly pro společnost ABC, a. s. nejpříznivější a dařilo se ji překonávat nelehkou situaci na trhu způsobenou globální ekonomickou krizí. I v roce 2010 dosahovala společnost poměrně dobrých výsledků, které se ovšem nedaly srovnat s předešlými roky a signalizovaly nastávající problémy způsobené přetrvávající krizí. Na nepříznivých výsledcích dosažených v posledních dvou sledovaných letech, ve kterých společnost vykázala velkou ztrátu, se podílel negativní vývoj na trhu s ocelí. Pro zlepšení finanční situace je důležité, aby společnost i nadále sledovala situaci na trhu a kladla důraz na snižování nákladů pomocí zvyšování efektivity výrobních procesů a optimalizaci zdrojů vázaných v oběžných aktivech.

## Seznam použité literatury

### 1) Odborná literatura:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

FRIDSON, Martin a Fernando ALVAREZ. *Financial Statement Analysis: A Practitioner's Guide*. 4. vyd. Hoboken: Wiley Finance, 2011. 378 p. ISBN 978-0470635605.

GRÜNWALD, Rudolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

### 2) Internetové zdroje:

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008, 2009, 2010, 2011 a 2012* [online]. Dostupné z: [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)

### 3) Interní materiály společnosti ABC, a. s.

## Seznam zkratek

A	aktiva
BÚ	bankovní úvěry
CF <sub>finanční</sub>	cash flow z finanční činnosti
CF <sub>investiční</sub>	cash flow z investiční činnosti
CF <sub>provozní</sub>	cash flow z provozní činnosti
CZ	cizí zdroje
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a daněmi
EBT	zisk před zdaněním
KRZAV	krátkodobé závazky
N <sub>mat</sub>	náklady na materiál
N <sub>mzdy</sub>	mzdové náklady
N <sub>ost</sub>	ostatní náklady
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
VH <sub>běžný</sub>	výsledek hospodaření za běžnou činnost
VH <sub>finanční</sub>	finanční výsledek hospodaření
VH <sub>mimořádný</sub>	mimořádný výsledek hospodaření
VH <sub>provozní</sub>	provozní výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou (bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 9. května 2014



.....  
Silvie Cmielová

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1	Rozvaha za období 2008 – 2012
Příloha č. 2	Výkaz zisku a ztráty za období 2008 – 2012

Příloha č. 1: Rozvaha za období 2008 – 2012 (v tisících Kč)

AKTIVA	Netto stav ke konci období				
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>2 670 970</b>	<b>2 592 383</b>	<b>2 650 631</b>	<b>2 312 616</b>	<b>2 036 524</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>1 455 984</b>	<b>1 582 154</b>	<b>1 562 076</b>	<b>1 494 190</b>	<b>1 385 106</b>
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>11 586</i>	<i>14 574</i>	<i>15 007</i>	<i>10 942</i>	<i>11 182</i>
Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
Software	6 701	5 294	3 886	2 560	1 212
Ocenitelná práva	284	178	105	66	29
Goodwill	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	4 601	9 102	10 907	8 316	9 941
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	109	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>1 369 142</i>	<i>1 492 324</i>	<i>1 505 213</i>	<i>1 441 392</i>	<i>1 332 068</i>
Pozemky	73 647	71 551	71 551	71 551	71 468
Stavby	270 419	260 391	246 560	236 662	222 580
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	289 976	1 075 520	1 045 067	1 065 112	973 983
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	591	591	591	591	591
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	733 701	53 241	106 199	40 025	36 697
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	808	31 030	35 245	27 451	26 749
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	<i>75 256</i>	<i>75 256</i>	<i>41 856</i>	<i>41 856</i>	<i>41 856</i>
Podíly v ovládaných a řízených osobách	74 200	74 200	40 800	40 800	40 800
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	1 056	1 056	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	1 056	1 056	1 056
Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>1 214 986</b>	<b>1 010 229</b>	<b>1 088 555</b>	<b>818 426</b>	<b>651 418</b>
<i>Zásoby</i>	<i>662 050</i>	<i>476 549</i>	<i>454 835</i>	<i>493 877</i>	<i>419 203</i>
Materiál	238 581	148 755	130 647	148 311	112 303
Nedokončená výroba a polotovary	340 207	202 933	244 162	252 002	219 451
Výrobky	83 262	123 873	80 026	93 564	87 449
Zvířata	0	0	0		0
Zboží	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	988	0	0	0



<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	719	419	196	2 057	31 932
Pohledávky z obchodních vztahů	523	223	0	0	0
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0
Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	196	196	196	0	0
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	2 057	1 626
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	30 306
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	476 527	376 803	412 099	320 737	190 999
Pohledávky z obchodních vztahů	424 466	317 458	340 548	205 935	157 817
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	64 371	1 162
Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	49 507	56 111	68 396	43 394	29 210
Krátkodobé poskytnuté zálohy	843	1 473	944	2 440	2 228
Dohadné účty aktivní	58	14	0	4 495	452
Jiné pohledávky	1 653	1 747	2 211	102	130
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	72 630	156 038	221 413	1 755	9 284
Peníze	166	159	373	368	407
Účty v bankách	72 464	155 879	221 040	1 387	8 877
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	<b>3 060</b>	<b>420</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Náklady příštích období	3 002	375	4	0	0
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	58	45	8	0	0
PASIVA	Stav ke konci období				
	2008	2009	2010	2011	2012
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>2 670 970</b>	<b>2 592 383</b>	<b>2 650 631</b>	<b>2 312 616</b>	<b>2 036 524</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>1 890 227</b>	<b>2 028 551</b>	<b>2 046 088</b>	<b>1 852 944</b>	<b>1 719 495</b>
<i>Základní kapitál</i>	688 241	688 241	688 241	688 241	688 241
Základní kapitál	688 241	688 241	688 241	688 241	688 241
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
<i>Kapitálové fondy</i>	11 273	11 273	11 273	11 273	11 273
Emisní ážio	0	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	11 273	11 273	11 273	11 273	11 273

<i>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</i>	58 083	81 646	88 563	89 439	0
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	58 083	81 646	88 563	89 439	0
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	661 358	1 109 067	1 240 474	1 229 135	1 153 430
Nerozdělený zisk minulých let	661 358	1 109 067	1 240 474	1 229 135	1 153 430
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	471 272	138 324	17 537	-165 144	-133 449
<b>Cizí zdroje</b>	<b>780 743</b>	<b>563 832</b>	<b>604 543</b>	<b>459 672</b>	<b>317 029</b>
<i>Rezervy</i>	17 261	7 897	10 097	58 232	26 078
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	4 546	46	46	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	12 715	7 851	10 051	58 232	26 078
<i>Dlouhodobé závazky</i>	224 989	235 606	41 530	4 787	887
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	200 000	200 000	0	0	0
Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0	707	887
Odložený daňový závazek	24 989	35 606	41 530	4 080	0
<i>Krátkodobé závazky</i>	538 493	320 329	503 916	302 953	290 064
Závazky z obchodních vztahů	383 649	220 249	315 752	158 349	135 067
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	19 064	0	62 411
Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	14 071	15 012	14 262	19 576	15 393
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	8 145	7 668	8 544	9 139	8 134
Stát - daňové závazky a dotace	120 621	13 811	13 130	11 955	12 686
Krátkodobé přijaté zálohy	268	409	7 990	19	14
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	9 436	61 165	122 793	100 895	54 322
Jiné závazky	2 303	2 015	2 381	3 020	2 037
<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	0	0	49 000	93 700	0
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	49 000	93 700	0
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Výdaje příštích období	0	0	0	0	0
Výnosy příštích období	0	0	0	0	0

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty za období 2008 – 2012 (v tisících Kč)

Položka	2008	2009	2010	2011	2012
Tržby za prodej zboží	681	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 149	0	0	0	0
<b>Obchodní marže</b>	<b>-468</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Výkony	4 185 944	2 533 646	2 635 320	2 565 521	2 214 737
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3 936 263	2 613 267	2 616 192	2 515 759	2 179 215
Změna stavu zásob vlastní činnosti	224 830	-97 475	-5 542	22 579	5 309
Aktivace	24 851	17 854	24 670	27 183	30 213
Výkonová spotřeba	3 179 056	1 915 547	2 178 536	2 259 615	1 910 573
Spotřeba materiálu a energie	2 969 332	1 706 001	1 955 106	2 085 477	1 737 529
Služby	209 724	209 546	223 430	174 138	173 044
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>1 006 420</b>	<b>618 099</b>	<b>456 784</b>	<b>305 906</b>	<b>304 164</b>
Osobní náklady	313 881	316 590	324 741	351 651	359 342
Mzdové náklady	222 729	231 052	231 149	252 530	265 179
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	40	40	30	40	40
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	81 693	76 534	83 975	88 896	84 149
Sociální náklady	9 419	8 964	9 587	10 185	9 974
Daně a poplatky	2 179	2 223	4 326	3 415	5 629
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	61 603	83 351	106 181	106 000	115 592
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	149 661	63 975	92 929	101 493	98 802
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	12 029	11 057	26	60	4 485
Tržby z prodeje materiálu	137 632	52 918	92 903	101 433	94 317
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	133 735	48 544	73 842	74 379	90 363
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2 220	745	0	0	83
Prodaný materiál	131 515	47 799	73 842	74 379	90 280
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-16 368	-4 721	-5 507	48 252	-4 507
Ostatní provozní výnosy	39 411	24 455	17 216	16 448	12 693
Ostatní provozní náklady	89 661	54 522	42 802	38 768	33 510
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>610 801</b>	<b>206 020</b>	<b>20 544</b>	<b>-198 618</b>	<b>-184 270</b>
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	32 300	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	0	33 400	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	5 000	0	1 000	0	21 500
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	1 000	0	21 500
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	5 000	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0

Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	2 364	601	411	584	62
Nákladové úroky	2 591	6 937	2 737	1 745	1 992
Ostatní finanční výnosy	129 758	109 715	77 363	38 765	34 269
Ostatní finanční náklady	145 012	134 432	75 664	39 978	37 404
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-10 481</b>	<b>-31 053</b>	<b>-727</b>	<b>-2 374</b>	<b>16 435</b>
<i>Daň z příjmů za běžnou činnost</i>	<i>129 048</i>	<i>36 643</i>	<i>2 280</i>	<i>-35 848</i>	<i>-34 386</i>
- splatná	124 379	26 026	-3 644	1 602	0
- odložená	4 669	10 617	5 924	-37 450	-34 386
<b>Výsledek hospodaření na běžnou činnost</b>	<b>471 272</b>	<b>138 324</b>	<b>17 537</b>	<b>-165 144</b>	<b>-133 449</b>
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
<i>Daň z příjmů z mimořádné činnosti</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
- splatní	0	0	0	0	0
- odložená	0	0	0	0	0
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>471 272</b>	<b>138 324</b>	<b>17 537</b>	<b>-165 144</b>	<b>-133 449</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>600 320</b>	<b>174 967</b>	<b>19 817</b>	<b>-200 992</b>	<b>-167 835</b>